

Minna Nyström

# Vastuulliset rahastot ja niiden tarjonta Suomessa

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Liiketalous

Laskenta ja rahoitus

Opinnäytetyö

08.11.2015

Tekijä Otsikko	Minna Nyström Vastuulliset rahastot Suomessa
Sivumäärä Aika	47 sivua + 1 liite
Tutkinto	tradenomi
Koulutusohjelma	liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	laskenta ja rahoitus
Ohjaaja	lehtori Elisabeth Schauman
<p>Tämän opinnäytetyön aiheena olivat vastuulliset rahastot. Tutkimuksen tarkoituksena oli kartoittaa vastuullisesta sijoittamisesta löytyvää tietoa ja koota sitä yhdeksi kokonaisuudeksi. Tarkoituksena oli myös tutkia Suomessa saatavilla olevia vastuullisia rahastovaihtoehtoja ja vertailla niitä keskenään. Työ aloitettiin laajan lähdeaineiston keräämisellä ja tiedon jäsentämisellä. Aineistona käytettiin lehtiartikkeleita, kirjoja ja internetlähteitä.</p> <p>Teoriaosassa käytiin läpi moraalia ja etiikkaa, rahastosijoittamista sekä vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Tutkimusmenetelmänä käytettiin kvantitatiivista tutkimusmenetelmää. Vertailtavat rahastot pyrittiin valitsemaan mahdollisimman monipuolisesti saatavilla olevan tiedon mukaan. Rahastojen tuottoja vertailtiin riskikorjatun tuoton ja historiallisen tuoton mukaan. Rahastojen vertailujen tuloksena havaittiin eroja eri toimialoihin keskittyvien rahastojen välillä. Vertailun rahastoista hyvinvointi -teeman rahastot olivat tuottaneet parhaiten ja uusiutuvan energian rahastot huonoiten riskiin nähden.</p> <p>Lopuksi työssä esitettiin vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden näkymiä. Johtopäätöksenä todettiin, että vastuullisten rahastojen vertailu ja valitseminen on hankalaa suomenkielisen vertailusivuston puuttuessa.</p>	
Avainsanat	eettinen sijoittaminen, kestävä sijoittaminen, vastuullinen sijoittaminen, eettiset rahastot, vastuulliset rahastot

Author Title	Minna Nyström Responsible funds in Finland
Number of Pages Date	47 pages + 1 appendice
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor	Elisabeth Schauman, Senior Lecturer
<p>The subject of this thesis was sustainable funds. The purpose of this thesis was to find information about responsible investment and compile it. The aim was also to examine responsible fund options available in Finland and compare them with each other. The work began by collecting and classifying the data. The data consisted of journal articles, books and Internet sources.</p> <p>The theoretical part goes through morality and ethics, investing in funds and the principles of sustainable investing. The research method was quantitative research. The aim was to choose versatile funds with the available data. Funds were compared with the risk - adjusted return and the historic yield. As a result of comparisons, differences between different sectors were observed. In the comparison, welfare funds had produced the best and renewable energy funds the worst risk - adjusted return.</p> <p>In the end of the thesis prospects of responsible investments were estimated. It was concluded that comparing and selecting responsible funds is difficult due to the lack of a Finnish comparison site.</p>	
Keywords	ethical investing, responsible investing, sustainable investing, ethical funds, sustainable funds

## Sisällys

1	Johdanto	1
2	Eettisyys	2
2.1	Moraali ja eettisyys	2
2.2	Eettisyys liiketoiminnassa	2
2.3	Yhteiskuntavastuu ja kestävä kehitys	3
3	Eettinen sijoittaminen	4
4	Vastuullinen sijoittaminen	6
4.1	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat	6
4.2	Riski ja tuotto-odotukset	8
4.3	Vastuullisen sijoittamisen periaatteet	9
4.4	Kirkon eettiset periaatteet sijoitustoiminnalle	10
4.5	Kestävän kehityksen indeksit	10
4.6	Sijoituksiin vaikuttavat olosuhteet	11
5	Rahastosijoittaminen	14
5.1	Rahasto	14
5.2	Riskit rahastosijoittamisessa	15
6	Vastuulliset rahastot	16
6.1	Vastuullisuuden tarkastelutavat	16
6.2	Sektorit	16
6.3	Rahastojen vertailu	18
6.4	Rahaston valinta	19
7	Vastuullisten rahastojen tarjonta	21
7.1	OP Ryhmä	22
7.2	Nordea	23
7.3	Danske Bank	23
7.4	LähiTapiola	24
7.5	SEB	25
7.6	Seligson & Co:	26
7.7	Nordnet	26

7.8	Elite Varainhoito	27
7.9	Evli	28
8	Tuottovertailu	28
8.1	Riskikorjattu tuotto	28
8.2	Historiallinen tuotto	31
9	Vastuullisten rahastojen tulevaisuus	33
9.1	Kiinnostus vastuulliseen sijoittamiseen	35
9.2	Vastuullista sijoittamista tukevat hankkeet ja yhdistykset	36
10	Lopuksi	39
11	Opinnäytetyön laadun arviointi	41
	Lähteet	42

## Liitteet

Liite 1. Rahastojen historiallinen tuotto

## 1 Johdanto

Kiinnostuin vastuullisesta sijoittamisesta kuultuani Triodos-pankin luennon eettisestä pankkitoiminnasta Belgiassa keväällä 2015. Ihmettelin, miksi en ole kuullut aiheesta aikaisemmin ja miksi Suomessa ei ole eettistä pankkia. Eettinen pankkitoiminta on kasvanut Euroopassa tasaisesti, mutta ei ole vielä saavuttanut Suomea. Euroopassa eettisiä pankkeja on esimerkiksi Isossa-Britanniassa, Belgiassa, Saksassa ja Ruotsissa. Oli hienoa kuulla, että Triodos-pankin tavoitteena on saada raha tuottamaan positiivisia muutoksia ympäristössä, yhteiskunnassa ja kulttuurissa. Oli myös kiinnostavaa kuulla, että pankki kertoo avoimesti sijoituskohteistaan, joten sijoittajat näkevät, mihin rahat menevät. Suomessa ei toimi tällä hetkellä eettistä pankkia, mutta Suomessa on kuitenkin tarjolla erilaisia eettisiä, vastuullisia, ympäristön ja sosiaalisen vastuun huomioon ottavia sijoitusvaihtoehtoja.

Valitsin opinnäytetyöni aiheeksi vastuulliset sijoitusrahastot. Mielestäni aihetta kannattaa tutkia, koska vastuullinen sijoittaminen varmasti kasvaa entisestään tulevaisuudessa. Vastuullisesta sijoittamisesta on tehty muitakin opinnäytetöitä ja maisterintutkielmia, mutta tuotteet vaihtuvat ja ala kehittyy, joten pyrin tuomaan esille uusimman saatavilla olevan tiedon. Opinnäytetyön aluksi ajattelin keskittyä eettiseen sijoittamiseen, mutta huomasin sen rajaavan rahastovalikoimaa liikaa. Eettisyys on eri tavalla määriteltävissä eri ihmisten ja kulttuurien kesken, joten termin käyttäminen on hankalaa. Laajensin näkökulmaani vastuulliseen sijoittamiseen, sillä se on selkeämmin määriteltävissä ja tarkasteltavia rahastoja löytyy enemmän. Valitsin kohteeksi rahastosijoittamisen, koska se on helppo sijoitusmuoto ja rahastoon sijoittamisen voi usein aloittaa pienelläkin rahamäärällä.

Tutkimukseni tavoitteena on selvittää, mitä eettisessä sijoittamisessa on otettava huomioon, mitä vaihtoehtoja on tarjolla ja miten niistä voi valita itselle sopivan vaihtoehdon. Tutkin, minkälaista tietoa on saatavilla ja muodostan niistä kokonaiskuvan. Opinnäytetyöni aluksi pyrin selvittämään eettisyyden määrittelyä, sijoittamisen perusteita, rahastosijoittamista ja vastuullisen sijoittamisen menetelmiä. Käytän lähteenä kirjoja, talouslehtien artikkeleita ja internetlähteitä. Tutkin, mitä eettisiä sijoitusvaihtoehtoja tällä hetkellä on tarjolla ja vertailen niitä keskenään taulukoiden ja kaavioiden avulla. Vertailen, millaisia eroja rahastojen kesken on ja miten sijoituskohteiden toimialat vaikuttavat.

Käyn läpi eri pankkien ja sijoitusyhtiöiden tarjoamia vaihtoehtoja. Vaihtoehtojen etsiminen ei ole ihan yksinkertaista, sillä valmiiksi koottua tietoa löytyy vähän. Tutkin myös vastuullisen sijoittamisen tunnettavuutta, kohderyhmän määrittelyä ja otan selvää tulevaisuuden näkymistä.

## **2 Eettisyys**

### **2.1 Moraali ja eettisyys**

Moraalin avulla voidaan määritellä, mikä on hyvää ja oikein ja se säätelee ihmisten yhteiseloja. Moraalin näkökulmasta voidaan tarkastella arvoja, oikeuksia, velvollisuuksia ja etuja. Moraali voi olla erilainen eri yhteisöissä ja kulttuureissa. Länsimaissa esimerkiksi tasa-arvo on moraalinen ihanne. Etiikka on filosofian osa-alue, joka tutkii moraalialia ja sitä kutsutaan myös moraalioipiksi. Keskeisimpiä etiikan kohteita ovat arvot ja normit sekä hyvän ja pahan käsitteet. Muita tutkimuskohteita ovat muun muassa oikeudenmukaisuus ja velvollisuus. (Koulutuksen tutkimuslaitos 2013.)

Eettisyys ei ole yksiselitteisesti määriteltävä asia, koska se voi tarkoittaa eri ihmisille eri asioita. Eettisyyden käsitykseen vaikuttaa esimerkiksi ihmisen kulttuuristausta ja opitut arvot. Toisille omantunnon ääni on vain tunne ja toiset noudattavat sitä lain tapaan. Erilaisia arvoja ovat muun muassa uskonnolliset, esteettiset, nautinnolliset, taloudelliset, teknologiset, moraaliset ja tunnearvot. (Koulutuksen tutkimuslaitos 2013.) Etiikka tähtää hyvään inhimilliseen elämään, hyvään yhteiskuntaan ja hyvään liiketoimintaan, joten eettinen toiminta koituu kaikkien ihmisten yhteiseksi hyväksi (Kujala & Kuvaja 2002, 30).

### **2.2 Eettisyys liiketoiminnassa**

Ihmisten tietoisuus ihmisoikeuksista, ympäristöstä ja vastuullisuudesta kasvaa koko ajan. Uutiset ympäristövahingoista, talouskriiseistä ja ihmisoikeuksien loukkauksista saavuttavat ihmiset reaaliaikaisesti ympäri maailman. Arvot ovat entistä enemmän esillä myös liiketoiminnassa. Tiedonsaannin ansiosta ihmiset osaavat vaatia parempaa toimintaa yrityksiltä. Erilaiset sidosryhmät, kuten kansalaisjärjestöt ja aktivistit, kyseen-

alaistavat yritysten toimintatapoja ja vaativat parannuksia. Eettisen tietoisuuden lisääntyminen näkyy myös sijoittamisessa. Viimeisimpänä keskustelua on herättänyt Volkswagenin päästöskandaali. Volkswagen myönsi, että päästötuloksia vääristävä ohjelma on asennettu miljooniin autoihin ympäri maailman. Vielä on aikaista arvioida miten asiakkaiden ja sijoittajien luottamuksen rikkominen vaikuttaa ja mitkä ovat skandaalin kustannukset. Syyskuun lopulla 2015 Volkswagenin kurssi oli laskenut lähes 40 prosenttia. (Kyynäräinen 2015a.) Ongelmat kohdistavat sijoittajien huomion yritysten hallinnointitapaan ja riskien hallintaan.

Yritysten toimintaan liittyviä eettisiä kysymyksiä ovat esimerkiksi henkilöstöpolitiikka, työelämän oikeudet, tuoteturvallisuus ja eettinen mainonta. Yritysvastuulla tarkoitetaan toimia, joilla yritys toteuttaa yhteiskuntavastuutaan vapaaehtoisesti ja mukautuen sidosryhmien odotuksiin. (Harmaala 2012, 16.) Hyvin hoidettu yritys luo kuvan yritystoiminnan jatkuvuudesta ja pysyvästä arvosta. Yritysvastuun huomioimatta jättämisellä yritys voi menettää asiakkaita ja yhteistyökumppaneita. Yritys voi joutua punnitsemaan, onko raha tärkeämpää, kuin oikea toimintatapa ja arvojen toteuttaminen. Esimerkiksi Finlayson Oy lopetti tuotteidensa myynnin Kärkkäinen Oy:n tavarataloissa keväällä 2015, koska Kärkkäinen kustansi lehteä, jossa oli juutalaisvastaisia kirjoituksia. Asiasta uutisoitiin näkyvästi, Finlayson sai kiitosta rohkeasta päätöksestä.

### 2.3 Yhteiskuntavastuu ja kestävä kehitys

Yhteiskuntavastuu (CSR, Corporate social responsibility) määrittää yrityksen ja yhteiskunnan työnjaon yhteisön hyvinvoinnin rakentamisessa. Yrityksellä on eettinen vastuu edistää yhteiskunnallisesti hyviä asioita. Yrityskansalaisuuden näkökulmasta yritys on yhteiskunnan jäsen kuten yksityinen ihminenkin ja samankaltaiset vastuut ja velvoitteet. Hyväntekeväisyyden eli filantropian avulla voidaan auttaa ihmisiä ja samalla luoda positiivista kuvaa yrityksestä. (Harmaala 2012, 14–15.)

Kestävän kehityksen mukainen yritystoiminta muodostuu taloudellisesta-, sosiaalisesta- ja ympäristövastuusta. Taloudellinen vastuu yrityksen kannattavuudesta ja kilpailukykyä pyrkii takaamaan yrityksen toimintakyvyn pitkällä aikavälillä. FIM:n vastuullisen sijoittamisen vastuuhenkilön Mikko Linnanvuoren mukaan vastuullisia yrityksiä johdetaan usein keskimääräistä paremmin ja se heijastuu myös tuloksiin (Latvanen 2015). Sosiaalinen vastuu kohdistuu henkilöstöön ja välillisesti myös kumppaneihin, alihankki-



joiden henkilöstöön ja tuottajiin. Yritys vaikuttaa myös asiakkaidensa elämään ja yhteiskuntaan työllistämisen kautta. Yritysvastuun ohjelma voi tuoda useita hyötyjä yritykselle. Esimerkiksi amerikkalainen vaateyritys Timberland on sosiaalisen vastuun ohjelmansa myötä kolminkertaistanut myynnin ja saanut säästöjä henkilökunnan vaihtuvuuden vähenemisen kautta (Salmela 2015). Nordean vastuullisen sijoittamisen asiantuntijan Antti Savilaakson mukaan yritykset, jotka kohtelevat työntekijöitään hyvin, pystyvät rekrytoimaan sekä pitämään parhaat työntekijät ja ovat siten pitkällä aikavälillä tuottavampia (Vehviläinen 2015b).

Ympäristövastuu auttaa yritystä huomioimaan ympäristövaikutukset ja toimimaan ympäristön kannalta parhaalla mahdollisella tavalla. Yritys voi myös osallistua ympäristönsuojeluun. (Harmaala 2012, 19-22.) Esimerkiksi Metsä Group tukee Etelä-Suomen metsien monimuotoisuusohjelmaa (METSO), jonka tarkoitus on metsänkäytön eri muotojen joustava harmonisointi ja vapaaehtoisuuteen perustuva, valtion tukema metsävarojen suojele (Metsä Group 2014).

### **3 Eettinen sijoittaminen**

Eettisen sijoittamisen ensisijainen tavoite ei ole tuotto, vaan omien arvojen toteuttaminen. Eettinen sijoittaminen ei ole kuitenkaan hyväntekeväisyyttä, vaan tuottoakin tavoitellaan. Nordean vastuullisen sijoittamisen asiantuntijan Antti Savilaakson mukaan markkinat eivät hinnoittele yritysvastuuasioita oikein ja se mahdollistaa hyvän tuoton tavoittelun (Vehviläinen 2015b). Eettisessä sijoittamisessa pyritään sulkemaan pois sijoitusvaihtoehdot, jotka ovat ristiriidassa omien arvojen ja moraalikäsitteiden kanssa. Pois voidaan sulkea yksittäisiä yrityksiä tai kokonaisia toimialoja. (Hyrskke ym. 2012,11.) Usein poissuljettuja toimialoja ovat aseet, tupakka, alkoholi, aikuisviihde ja uhkapelit. Lisäksi voidaan sulkea pois yritykset, jotka mahdollisesti käyttävät lapsityövoimaa, tekevät eläinkokeita tai muutoin rikkovat YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita. (Morningstar, 2014a.) Uskonnollinen tausta voi vaikuttaa myös esimerkiksi lääketeollisuuden, ruokateollisuuden tai rahoitusyhtiöiden poissulkemiseen (Hyrskke ym. 2012, 18).

Henkilökohtaisiin arvoihin perustuvia sijoituspäätöksiä voidaan kutsua eettiseksi sijoittamiseksi. Henkilökohtaisia arvoja voi pohtia esimerkiksi sijoituskohteena olevien yritys-

ten tai toimialojen kautta. Esimerkiksi vaateyritys voi päällepäin näyttää hyvin vastuulliselta. Yritys voi kuitenkin harrastaa viherpesua hyvän maineen luomiseksi ja toimintatavat voivat oikeasti olla jotain muuta. Viherpesu (greenwash) tarkoittaa viestinnällä luotua mielikuvaa yrityksen ympäristöystävällisyydestä. Toisaalta yrityksissä voi olla aloitettuna erilaisia vastuullisuusohjelmia, joiden tulokset eivät välttämättä näy vielä ulospäin. Toimintatapojen muuttaminen saattaa olla hidasta esimerkiksi kulttuurierojen vuoksi tai vaatia koko alan uudistumista.

Monissa toimialoissa on sekä hyvää että huonoa. Bioteknologia voi tulevaisuudessa ratkaista ongelmia, esimerkiksi terveyteen, ikääntymiseen, kestäväan kehitykseen, ympäristöön ja elintarvikkeiden tuotantoon liittyvissä ongelmissa. Toisaalta geenimuunneltujen vihanneslajikkeiden kehittäminen herättää monenlaisia kysymyksiä sen turvallisuudesta, pitkäaikaisista vaikutuksista ja ylipäättään geenien manipuloimisen hyväksyttävyydestä. Sijoittajan täytyy itse päättää millaista toimintaa haluaa olla edistämässä.

Tupakka on yleisesti epäeettiseksi luokiteltu sijoituskohde, mutta joidenkin ihmisten mielestä tupakoinnin haitat ovat tupakoitsijan oma syy eikä ketään pakoteta tupakoimaan. Tupakka aiheuttaa riippuvuutta, vaikuttaa ihmisten elämänlaatuun, aiheuttaa kustannuksia terveydenhuollolle ja saattaa johtaa ennenaikaisiin kuolemiin. Valtiot voivat pienentää yhtiöiden tuottoja määräämällä haittaveroja. Tupakkayhtiöiden liiketoimintaan kohdistuu sääntelyä ja yhtiöillä on myös riski vahingonkorvausvaatimuksista. Mainontaa on rajoitettu ja esimerkiksi Suomessa tupakka-askit eivät enää saa olla nähtävillä tai ulottuvilla kaupassa, vaan ne myydään lukollisesta kaapista. Länsimaissa tupakointi on vähentynyt, mutta Aasian maissa tupakointi on yleisempää. Kiinan valtion tupakkayhtiö tekee voittoa yli 15 miljardia dollaria vuodessa. Philip Morris International on yksi maailman suurimmista tupakkayhtiöistä. Sen tuotteita myydään yli 180 maassa ja tuotemerkkeihin kuuluvat muun muassa Marlboro, L&M ja Chesterfield. Yhtiö tuottaa tasaista kassavirtaa, maksaa hyvää osinkoa ja tupakkayhtiöt tuottavat keskimäärin 5 % paremmin kuin Yhdysvaltain osakemarkkinat. (Aavikko 2015, 9, 10)

## 4 Vastuullinen sijoittaminen

Sijoittajan toimintaympäristön paikalliset olosuhteet, kuten taloudellinen tila, lainsäädäntö, kulttuuri ja sidosryhmät luovat erilaisia mahdollisuuksia ja odotuksia vastuullisuudesta. Arvot ovat usein osa yrityksen ydintoimintaa ja arvomaailman tavoitteita halutaan edistää myös sijoittamisella. (Hyske ym. 2012, 34.) Vastuullinen sijoittaminen voi olla myös osa positiivista yrityskuvan rakentamista. Hyvä maine on tärkeä asiakas- ja yhteistyösuhteiden säilyttämiseksi. Myös tiedon tarjoaminen ja yritystoiminnan läpinäkyvyys tuovat luottamusta. ”Hiilidioksidipäästöjen vähentäminen, uusiutuvan energian kehittäminen, työntekijöiden oikeuksien ja ihmisoikeuksien kunnioittaminen, läpinäkyvyyden edistäminen sekä julkisella että yksityisellä sektorilla ja korruption vastustaminen sen kaikissa muodoissa palvelevat sekä yrityksiä että sijoittajia. Tavoitteet vahvistavat talouden toimivuutta, vähentävät sijoitus- ja liiketoiminnan riskejä ja tarjoavat kasvavat markkinat yhä useammille yrityksille.” (Haahti, 2015.)

Yritysten analysoinnissa voidaan käyttää apuna myös ulkopuolisia tutkijoita. Esimerkiksi GES Investment Services tutkii asiakkaiden toimeksiannon mukaan ja omaaloitteisesti sijoituskohteiden vastuullisuutta. Asiakkaan pyynnöstä voidaan aloittaa vaikuttamisprosessi yrityksen käytäntöjen muuttamiseksi. Myös suuret eläkevakuutusyhtiöt ovat olleet kiinnostuneita vaikuttamisesta ja järjestäneet keskusteluja yritysjohtajien kanssa. (Kuvaja 2010, 162.)

### 4.1 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ESG-asioiden (Environmental, Social and Governance) eli ympäristön, sosiaalisen vastuun ja hallintatapa-asioiden huomioimista sijoitustoiminnassa. Tuotto ja riskienhallinta ovat kuitenkin vastuullisen sijoittamisen pohja. (Hyske ym. 2012, 11, 21.) Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja ovat muun muassa poissulkeminen, normipohjainen tarkastelu, suosiminen, integroitu sijoitustoiminta, aktiivinen omistajuus ja teemasijoittaminen (Hyske ym. 2012, 12). Rahastoilla voi olla käytössään useita lähestymistapoja rinnakkain. Sijoittajan kannattaa tutustua rahaston päätöksentekokäytäntöihin.

Eurosifin (European Sustainable Investing Forum) mukaan poissulkeminen on käytetty vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa Suomessa. Eurosif on yhdistys, jonka

tarkoituksena on edistää kestävästä kehityksestä mukaista taloutta. (Hyrskke ym. 2012, 88.) Sulkemalla pois sijoituskohteita voidaan vaihtoehtoisista karsia esimerkiksi tupakkayhtiöt ja aseollisuus. Poissulkeminen voi olla haasteellista, jos rahastonhoitaja yrittää noudattaa nollatoleranssia jonkin asian suhteen. Parempi on määrittää prosenttirajoja, minkä verran yritys voi tehdä liikevaihtoa tai liikevoittoa poissuljettavasta toiminnasta. Sijoitussalkun hoitaminen voi myös vaikeutua jos mahdollisia sijoituskohteita suljetaan pois useampia prosentteja. (Hyrskke ym. 2012, 70, 72.)

Yrityksiä voidaan valita myös etsimällä kunkin toimialan parhaat yritykset (best-in-class) esimerkiksi ympäristöystävällisyyden mukaan. Suosimista voidaan tehdä valitsemalla omalla toimialallaan tai tietyn teeman alueella parhaiten kriteerit täyttävät yritykset tai keskittymällä johonkin vastuullisuuden osa-alueeseen. Potentiaaliset yritykset voidaan myös poimia vastuullisesta indeksistä ja lopulliset sijoituskohteet karsia yritysanalyysin perusteella. (Hyrskke ym. 2012, 72.)

Aktiivinen omistajuus tarkoittaa vaikuttamista yrityksen sisällä esimerkiksi käymällä keskustelua yrityksen kanssa, osallistumalla päätöksentekoon yhtiökokouksissa ja toimimalla yhdessä muiden omistajien kanssa (Finsif 2015). Aktiivisella osallistumisella voi vaikuttaa esimerkiksi yrityksen palkitsemiskäytäntöihin, henkilöstöpolitiikkaan ja osingonjakoon. Integroitu sijoitustoiminta sisällyttää ESG-asiat sijoitusanalyysiin rinnakkain perinteisten taloudellisten mittareiden kanssa. Yksittäisen piensijoittajan vaikutusmahdollisuudet ovat usein heikot, mutta useampi piensijoittaja voi perustaa ryhmän ja saada siten enemmän vaikutusvaltaa.

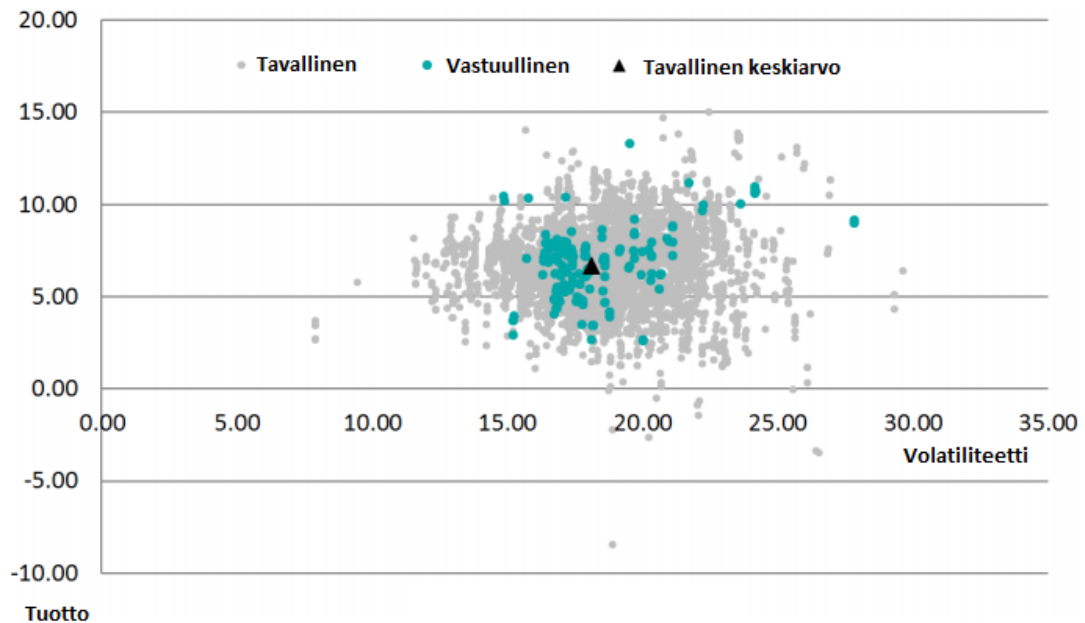
Temaattinen sijoittaminen keskittyy vain tiettyihin tuotteisiin tai palveluihin. Sijoittaja voi keskittyä esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjumiseen, uusiutuviin energiamuotoihin ja yhteiskunnan muutoksiin positiivisesti vaikuttaviin yrityksiin. Eurosifin mukaan temaattinen ja kunkin toimialan parhaat -lähestymistapa kasvattivat suosiotaan noin 25 % vuosina 2011–2013 (Haahti 2015). Normipohjaisessa tarkastelussa arvioidaan yritysten vastuullisuutta YK:n ja OECD:n kansainvälisten normien noudattamisen kautta (Kirkkohallitus 2015). Normipohjaisessa tarkastelussa yrityksiä suljetaan pois normirikkomuksien perusteella, esimerkiksi ihmisoikeuksien tai työntekijöiden oikeuksien rikkomisella (Hyrskke ym. 2012, 70).

Impact investing eli vaikuttavuussijoittaminen tavoittelee yhteiskunnan kehitystä. Vaikuttavuussijoittamisella haetaan sekä tuottoa, että yhteiskunnallista vaikuttavuutta. (Pyykkö 2015). Vaikuttavuus ei ole helposti määriteltävissä, mutta sijoitusten vaikuttavuutta voidaan tarkastella yhteiskunnalle koituvien hyötyjen kautta. Vaikuttavuus voi olla esimerkiksi työpaikkojen luomista tai erilaisia kehitysprojekteja, kuten maanviljelyn edistämistä tai vesi- ja viemärintihankkeita. (Hyrskke ym. 2012, 35).

#### 4.2 Riski ja tuotto-odotukset

Eettisessä sijoittamisessa voimakas yritysten tai toimialojen rajaaminen vähentää hajautusmahdollisuuksia ja voi siten vaikuttaa tuottoihin negatiivisesti (Hyrskke ym. 2012, 11). Hajauttaminen on tärkeää riskin pienentämiseksi ja lisää hajautusmahdollisuuksia voi hakea vastuullisen sijoittamisen kautta. Markowitzin portfolioteorian mukaan sijoitussalkun riskiä voi pienentää hajauttamalla, eli sisällyttämällä salkkuun sellaisia osakkeita joiden tuotot ovat mahdollisimman vähän yhteyksissä toisiinsa esim. eri toimialojen kautta (Hyrskke ym. 2012, 19).

Useiden tutkimusten mukaan vastuullinen sijoittaminen ei välttämättä tarkoita, että sijoitukset tuottaisivat huonommin kuin tavalliset sijoitukset. Morgan Stanley'n mukaan 64 % vastuullisista rahastoista tuotti yhtä paljon tai enemmän kuin tavalliset rahastot. Silti 54 % sijoittajista uskoi, että vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa pienempiä tuottoja. Morgan Stanley'n mukaan myös vastuullisten rahastojen riski verrattuna tuottoon vaihtelee vähemmän kuin tavallisissa rahastoissa. (Morgan Stanley 2015.) Kuviossa 1 näkyy, että vastuullisten rahastojen ryhmä on paljon tiiviimpi kuin tavallisten rahastojen. Vastuullisten rahastojen ryhmittymä on tavallisen keskiarvon vasemmalla puolella. Vastuullisten rahastojen volatiliteetti, eli arvopaperien hinnan vaihtelu, on siis vähäisempää kuin tavallisissa rahastoissa. Mitä pienempi volatiliteetti on, sitä vähemmän tuotto-odotukseen liittyy epävarmuutta. Jos rahaston tuotto-odotus on esimerkiksi 10 % ja volatiliteetti 15 %, rahaston tuoton vaihteluväli on todennäköisesti -5 prosentista 25 prosenttiin kahtena vuotena kolmesta (Morningstar 2014b).



Kuvio 1. Rahastojen hinnan vaihtelu vastuullisissa ja tavallisissa rahastoissa (Morgan Stanley 2015).

#### 4.3 Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (UNPRI) ohjaavat sijoittajat huomioimaan ympäristö-, sosiaalisten ja yhtiöiden hallintotapaan liittyvät tekijät. Periaatteet on allekirjoittanut 1395 sijoitusalan toimijaa, joista suomalaisia on 34. (Kynnäräinen 2015a.)

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet on jaettu kuuteen eri osioon:

1. Allekirjoittajat sitoutuvat liittämään ESG-asiat eli ympäristö-, yhteiskunta- ja hallinnolliset asiat osaksi sijoitusprosesseja, jonka voi käytännössä toteuttaa mainitsemalla ESG-asiat sijoituspolitiikassa ja tukemalla työkalujen, analyysien ja tilastojen kehittämistä toiminnan arvioimiseksi.
2. Allekirjoittaja sitoutuu myös toimimaan aktiivisena omistajana ja sisällyttämään ESG-asiat omistajakäytäntöihinsä. Tavoitteena on aktiivinen vuoropuhelu sekä standardien, valvonnan ja periaatteiden kehittäminen.
3. Sijoituskohteiden asianmukainen raportointi, standardimuotoinen raportointi ESG-asioista
4. Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa edistetään sijoitustoi-  
mialalla, esimerkiksi esittämällä odotukset sijoituspalvelujen tarjoajille.

5. Vastuullista sijoittamista edistetään yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa verkostoitumalla ja yhdistämällä resursseja.
6. Raportoidaan avoimesti toimista ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä. (Finsif, 2014; Hyrske ym. 2012, 27–28.)

#### 4.4 Kirkon eettiset periaatteet sijoitustoiminnalle

Uskonnolliset yhteisöt ovat olleet ensimmäisenä luomassa arvoihin perustuvaa sijoitustoimintaa. Esimerkiksi jo 1600-luvulla kveekarit välttivät kaupankäyntiä epäeettisten toimijoiden, kuten sotavarustelijoiden kanssa. 1700-luvulla metodistit kehottivat ottamaan huomioon liike-elämässä muiden ihmisten tarpeet ja oikeudet. Kristilliset yhteisöt boikotoivat Nestléä 1970-luvulla äidinmaitovastikkeiden harhaanjohtavan markkinoinnin vuoksi. (Kuvaja 2010, 145)

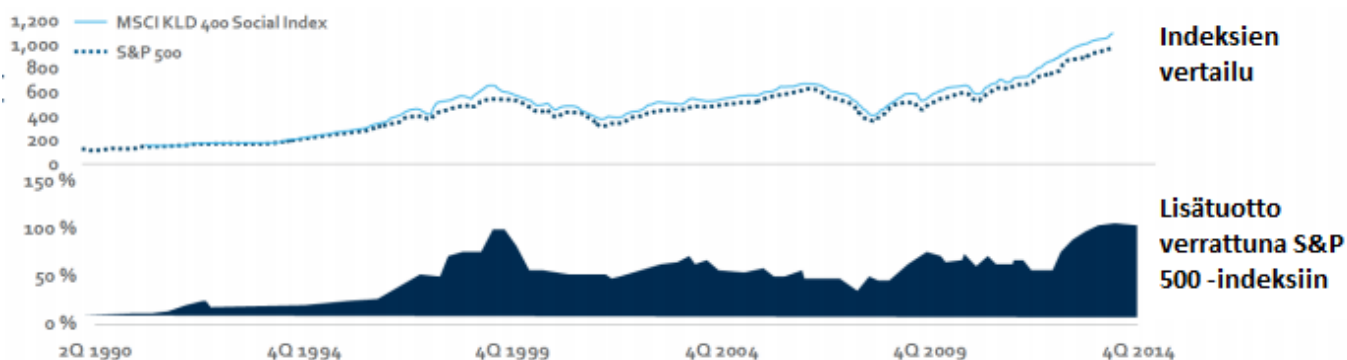
Suomessa kirkko julkaisi eettisen sijoittamisen ohjeet vuonna 1999. Suomen evankelis-luterilaisen kirkon sijoittaminen on kirkon arvojen mukaista ja tukee kirkon tehtävän toteuttamista. Sijoittamisen periaatteiden lähtökohtana ovat tuottavuus, hallittu riskitaso ja likvidiys sekä niiden rinnalla eettiset kriteerit. Sijoitustoiminnassa otetaan huomioon terveys-, ympäristö- ja ihmisoikeusnäkökohdat sekä yhteiskunnallinen vastuu. Päätökset sijoituskohteista tehdään monipuolisen tiedon pohjalta, pitkällä tähtäimellä ja näkökulmaa laajennetaan myös oman edun ulkopuolelle. (Kujala & Kuvaja 2002, 108–110.)

#### 4.5 Kestävän kehityksen indeksit

Pörssi-indeksit kertovat indeksiin sisältyvien osakkeiden yhteishinnan muutoksesta. Indeksien yritykset valitaan huolella erilaisten tutkimus- ja konsulttiyhtiöiden avulla ja lista päivitetään esimerkiksi kerran vuodessa. Arvioinneissa hyödynnetään yritysten tarjoamaa materiaalia, kuten julkaisuja ja internetsivuja ja yrityksille tehtyjä kyselyitä. Indekseissä on usein mukana suurimmat yritykset, koska indekseillä on koko- ja maksukykyysvaatimuksia. Yrityksen pääsy kestävän kehityksen indeksiin viestii, että yritys hoitaa asiansa hyvin, kuuluu alansa parhaimmistoon ja on todennäköisesti riskitömpämpi sijoitus kuin yritys, joka ei kerro avoimesti toimistaan. (Kuvaja 2010, 151, 153.) Suomalaisista yrityksistä Dow Jones Sustainability -indekseihin pääsivät vuonna 2015 Nokia, Outotec, Neste, UPM Kymmene ja Valmet (Vehviläinen 2015b).

Kestävän kehityksen indeksejä julkaisee esimerkiksi FTSC Group, joka tekee yhteistyötä useiden eri pörssien ja yritysten kanssa ja julkaisee 16 erilaista indeksiä (FTSE 2015). OMX GES Finland Sustainability Index on suomalainen vastuullisen sijoittamisen indeksi ja se sisältää 40 yritystä eri aloilta (Hyrskke 2012, 76, 100). Dow Jones tekee yhteistyötä RobecoSAM:n kanssa ja julkaisee 21 erilaista indeksiä, jotka jakautuvat maantieteellisten alueiden ja vertailuarvojen mukaan (RobecoSAM 2015). Indeksit toimivat saatavilla olevan tiedon varassa, joten indeksikin voi erehtyä. 11.9.2015 Volkswagen julistettiin kestävän kehityksen johtavaksi yritykseksi alallaan Dow Jones Sustainability -indeksissä ja skandaalin seurauksena Volkswagenin osake poistettiin indeksistä 6.10.2015 (Kyynäräinen 2015a).

Vastuullista indeksiä voidaan verrata tavallisia osakkeita sisältävään indeksiin, jolloin nähdään, ovatko vastuulliset osakkeet olleet tuottavampia. Esimerkiksi Morgan Stanley'n vertailussa vastuullinen indeksi MSCI KLD 400 on ollut alusta asti tuottavampi kuin S&P 500 -indeksi. S&P 500 sisältää 500 markkina-arvoltaan suurinta yritystä Yhdysvalloista (Morgan Stanley 2015). Kuviossa 2 esitetään indeksien vertailu ja vastuullisen indeksin lisätuotto verrattuna tavalliseen indeksiin.



Kuvio 2. Vastuullisen ja tavallisen indeksin vertailu (Morgan Stanley 2015).

#### 4.6 Sijoituksiin vaikuttavat olosuhteet

Sijoituksiin ja yritysten toimintaan voivat vaikuttaa erilaiset muutokset luonnossa, kuten ilmaston lämpeneminen, luonnon katastrofit, makean veden sekä luonnonvarojen loppuminen. Esimerkiksi ankara kuivuusjakso Kaliforniassa on kestänyt neljä vuotta ja vaikuttaa erityisesti maataloustuottajiin. Eräiden ennusteiden mukaan vettä tarvitaan tulevaisuudessa 40 % enemmän kuin sitä on saatavilla (Sojamo ym. 2012). Myös bio-



diversiteetti eli luonnon monimuotoisuus on uhattuna. Luonto tarjoaa ihmisille paljon hyötyjä eli ekosysteemipalveluita ja moni yritysikin on niistä riippuvainen. Luonnon monimuotoisuudesta huolehtimalla yritys mahdollistaa toiminnan jatkumisen, hallitsee riskejä sekä mainetta. Samalla on mahdollista kehittää uusia innovaatioita ja jopa luoda kompensatiota kulutettujen luonnonvarojen tilalle. Biodiversiteetin heikkenemisestä voi tulla ihmiskunnalle vuosittain 3,7 triljoonan kustannukset. (FIBS 2015.)

Ilmastomuutos ja muut ympäristön haasteet luovat myös mahdollisuuksia kehittää uutta tekniikkaa ja liiketoimintaa. Eräs mahdollisuus on kemikaalien käytön vähentäminen ja niiden korvaaminen ympäristöystävällisillä aineilla. Kemikaalien tiukempi testaaminen ja uusi lainsäädäntö luovat uusia tarpeita. Vihreä kemianteollisuus (green chemistry) voi tulevaisuudessa tuoda paljon uusia mahdollisuuksia. Kuviossa 3 on esitelty vihreän kemianteollisuuden mahdollisuuksia kehittää palveluita ja ratkaisuja tulevaisuuden haasteisiin Dow Chemical co:n mukaan.



Kuvio 3. Kestävän kemianteollisuuden mahdollisuudet (Dow Chemical co 2015).

Poliittiset olosuhteet voivat myös vaikuttaa sijoituskohteisiin. Esimerkiksi Suomessa uusiutuvan energian markkinoita on tuettu valtion tuilla ja päätöksillä. Tuulivoiman takuuhintajärjestelmä, eli syöttötariffit ovat varmistaneet tuulivoimaan sijoittaneelle hyvät tuotot. Tuulivoimatavoitteet ovat täyttymässä ja tukirahoitus loppuu uusien hankkeiden osalta. Vakuutusyhtiö Ilmarisen mielestä tariffiriski on liian suuri, eikä se ole lähtenyt sijoittamaan tuulivoimaan. Taaleritehtaan uusiutuvasta energiasta vastaavan johtajan Taamir Fareedin mukaan suurimmat riskit liittyvät kuitenkin tuulisuuteen ja myllyjen toimivuuteen. (Lundén 2015.)

Maakohtaisen vertailun apuna voidaan käyttää erilaisia tietopalveluita. EIRIS (Ethical Investment Research and Information Service) tuottaa eettisen sijoittamisen tutkimuspalveluita ja tarjoaa esimerkiksi maakohtaisia vertailuja vastuullisuudesta. Maakohtaisesti sijoittamiseen voivat vaikuttaa esimerkiksi lainsäädäntö, politiikka, valtion tuet sekä muutokset väestörakenteessa. (EIRIS 2015.) EIRIS käyttää vertailussa muun muassa taulukossa 1 esitettyjä kriteereitä.

Taulukko 1. Maakohtaisen vastuullisuuden vertailukriteerit (EIRIS 2015).

Ympäristö	Sosiaalinen	Hallintotapa	Muut indikaattorit
Biodiversiteetti	Kansalaisvapaudet	Lahjonta ja korruptio	Kuolemanrangaistus
Ilmastonmuutos	Lapsityövoima	Hallituksen tehokkuus	Armeijan rahankäyttö
Päästöt	Lapsikuolleisuus	Poliittiset oikeudet	Ydinvoima
Luonnonsuojelu	Ihmisoikeudet	Poliittinen vakaus	Ydinaseet
Uhanalaiset lajit	Tulojen jakautuminen	Lainsäädäntö	Kehitysyhteistyö
Vedenkäyttö	Työttömyys		Uskonnonvapaus

## 5 Rahastosijoittaminen

### 5.1 Rahasto

Rahasto tarkoittaa sijoitussalkkua, joka voi koostua osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista. Rahasto jakautuu yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joilla on myös yhtä suuret oikeudet. Jos sijoitusrahastossa on paljon omistajia, omistajat pääsevät hyödyntämään suuren sijoittajan kustannustehokkuutta. (Puttonen & Repo 2011, 30.) Rahastoyhtiö hoitaa sijoituspäätökset ja salkun hallinnoinnin, joten sijoittajan ei tarvitse itse olla asiantuntija tai seurata markkinoita. Rahastoista peritään mahdollisesti merkin-tä-, lunastus- ja hallintopalkkio sekä säilytyspaikan palkkio.

Rahastoon sijoittamisen voi aloittaa usein pienelläkin summalla. Sijoituksen voi tehdä kertasijoituksena tai jatkuvana sijoituksena kuukausisäästämisen muodossa. Tuotto jaetaan sen mukaan, onko rahasto tuotto- vai kasvurahasto. Tuottorahastot jakavat tuotto-osuuden vuosittain. Kasvurahasto ei jaa tuotto-osuutta, vaan tuotto määräytyy osto- ja myyntihinnan arvon erotuksena. (Puttonen & Repo 2011, 32.) Rahastoa vali- tessa kannattaa siis miettiä, tarvitseeko tasaista kassavirtaa, vai haluaako tuoton ker- ralla. Rahasto-osuuden myynti onnistuu jokaisena pankkipäivänä, joten sijoitus on hel- posti muunnettavissa rahaksi. Vaikka myynti on helppoa, niin rahastoa ei kannata myydä milloin tahansa. Siksi ei kannata sijoittaa rahaa, jota tulee tarvitsemaan lyhyen ajan kuluessa. Suomessa rahaston myyntivoitosta maksetaan pääomatuloveroa.

Rahastot jaetaan eri rahastotyyppeihin sisällön mukaan. Lyhyen koron rahastot sijoitta- vat rahamarkkinasijoituksiin, joiden laina-aika on alle yksi vuosi. Pitkän koron rahastot sijoittavat joukkovelkakirjalainoihin. Pitkän koron rahaston tuotto-odotus on hieman lyhyttä parempi, mutta myös riski on suurempi. Osakerahastot sijoittavat osakkeisiin rahaston sääntöjen ja strategian mukaan esim. tietylle toimialalle tai tietyn kokoisiin yrityksiin. Historiallisesti arvo-osakkeet ovat tuottaneet paremmin kuin kasvuyritysten osakkeet. Arvo- ja kasvuosakkeet jaetaan markkinoiden kasvuodotusten mukaan. Yh- distelmärahastot sijoittavat sekä korko- että osakemarkkinoille eri painotuksilla. Erikois- sijoitusrahastot ovat usein riskisempiä kuin tavalliset rahastot. (Puttonen & Repo 2011, 34, 130.)

## 5.2 Riskit rahastosijoittamisessa

### Markkinariski

Osakerahastot elävät osakemarkkinoiden mukana ja arvo voi myös laskea. Rahasto ei voi mennä konkurssiin, mutta se voidaan joutua lopettamaan, jos arvo ja osuudenomistajien lukumäärä putoaa liian alhaiseksi. Rahastojen sijoitusriski on kuitenkin muita sijoitusmuotoja alhaisempi hajautusvelvollisuuden vuoksi. (Pörssisäätiö 2008.)

### Yritysriski

Yrityksen menestyminen vaikuttaa osakkeiden arvoon. Rahaston hoitaja on asiantuntija, mutta voi silti joskus epäonnistua sijoituskohteiden valinnassa. Pitkällä aikavälillä osakkeet ovat historiallisesti olleet hyvin tuottava sijoitusvaihtoehto.

### Likviditeettiriski

Joissakin markkinaolosuhteissa rahaston sijoituskohteiden myyminen voi olla vaikeaa. Esimerkiksi vähän vaihdettuja pienyhtiöiden osakkeita voi olla vaikea myydä.

### Valuuttariski

Vieraisiin valuuttoihin sijoittaviin rahastoihin liittyy valuuttariski. Kun ulkomainen valuutta vahvistuu 10 % euroa vastaan, ulkomaisen sijoituksen arvo nousee 10 %. Kun euro vahvistuu, ulkomaisen sijoituksen arvo laskee.

### Korkoriski

Korkoriski tarkoittaa sijoituksen markkina-arvon herkkyyttä korkotason muutokselle. Korkotason muutoksen vaikuttavat korkorahaston arvoon.

### Luottoriski

On mahdollista, että lainan liikkeellelaskija ei pysty maksamaan lainaa takaisin. (Finanssivalvonta 2011.)

## 6 Vastuulliset rahastot

### 6.1 Vastuullisuuden tarkastelutavat

Eettiset rahastot jaetaan nolla-, ykkös-, kakkos- ja kolmossukupolven sekä erikois- ja toimialarahastoihin sen mukaan, miten sijoituskohteet on valittu ja missä suhteissa käytetään positiivista ja negatiivista seulontaa. Nollasukupolven rahastot luovuttavat osan tuotosta hyvään tarkoitukseen kuten ympäristön suojeluun. Ykkössukupolven rahastot käyttävät sijoituskohteiden valinnassa yhtä tai useampaa negatiivista kriteeriä, kakkosukupolven rahastot painottavat negatiivisia, mutta käyttävät myös joitakin positiivisia kriteereitä. Kolmossukupolven rahastot käyttävät enimmäkseen positiivisia kriteereitä, mutta hyödyntävät myös joitakin negatiivisia kriteereitä. Erikois- ja toimialarahastot keskittyvät tiettyyn suppeaan alueeseen, esimerkiksi uusiutuvan energian yhtiöihin. (Kujala & Kuvaja 2002, 104–105.)

Positiivisia kriteereitä ovat esimerkiksi vastuullisen toiminnan taso ja laatu, ekotehokkuus, ihmisoikeuksien noudattaminen sekä hyvät käytännöt. Negatiivisia kriteereitä ovat esimerkiksi jonkin maan poliittinen epävakaus, huono läpinäkyvyys ja median vapaus, huonot työlöt, ihmisoikeusrikkomukset ja kielteiset toimintatavat. (Kujala & Kuvaja 2002, 103.)

### 6.2 Sektorit

Ympäristö- ja uusiutuva energia – sektorien rahastot, joita kutsutaan myös vihreiksi rahastoiksi, sijoittavat esimerkiksi aurinkoenergiaan, vesivoimaan ja uuteen ympäristöystävälliseen teknologiaan. Ympäristöön keskittyvä rahasto voi sijoittaa esimerkiksi toimialansa parhaista yrityksistä, ympäristöteknologiayrityksiin tai yrityksiin, jotka huomioivat sekä ympäristön että sosiaalisen vastuun (Fondmarknaden.se 2015). Sijoittajat ovat mukana vaikuttamassa yrityksen kautta ilmastonmuutoksen hidastamiseen. Ilmastonmuutos tuo uusia riskejä ja uhkia yrityksille, joten niiden ehkäiseminen on hyväksi liiketoiminnalle. Vastuullisuus antaa yritykselle kilpailuetua. (Kuvaja 2010, 152.)

Suomeen rekisteröidyillä vihreillä rahastoilla ongelmana on ollut pieni pääoma ja hidas elpyminen talouskriisistä. Eufex Pankin sijoitusjohtajan Anders Ekholmin mukaan alan

näkymät ovat kuitenkin pitkällä tähtäimellä positiiviset. Myös ydinvoiman vastustamisen lisääntyminen voi tuoda parempia näkymiä vihreille sijoituksille. Anders Ekholmin mukaan on vaikea arvioida mistä vihreästä alasta tulee kannattavaa. Viime aikoina vesiteknologiaa tuottavat yritykset ovat tuottaneet parhaiten kestävä kehityksen sijoituksista. (Felt 2011.) Nordnet Pankin talousasiantuntija Martin Paasin mukaan metsärahastot ovat kiinnostavia, koska metsälaki uudistuu ja suurten metsäalojen saatavuus paranee (Mustonen 2015).

Sosiaalisen vastuun rahasto sijoittaa yrityksiin, joilla on positiivinen vaikutus yhteiskuntaan. Rahoitus kohdistuu esimerkiksi hyvinvointiin, terveydenhoitoon, koulutukseen, kulttuuriin, yhteisöllisyyteen ja asumiseen. Positiivisia sosiaalisia vaikutuksia ovat esimerkiksi työllistäminen, syrjäytymisen ehkäisy ja kodittomuuden vähentäminen. Taulukossa 2 on esitelty Big Society Capitalin mukaan lajiteltuja sosiaalisen vastuun kohteita. (Big Society Capital 2015.)

Taulukko 2. Sosiaalisen vastuun kohteita (Big Society Capital 2015).

Asuinrakennukset ja yhteisön tilat	Kansalaisuus ja yhteisö	Fyysinen terveys, liikunta	Henkinen terveys	Työllisyys
Taloudelliset ongelmat, tuloerot	Perhe, ystävät, ihmissuhteet	Taide, perinteet, uskonto	Luonnon-suojelu	Koulutus ja harjoittelu

RobecoSAMin uusimmat vastuulliset rahastot ovat lasten oikeuksiin keskittyvä Global Child Impact Equities ja tasa-arvoon keskittyvä Global Gender Equality Impact Equities. RobecoSAMin mukaan tasa-arvoisesti ihmisiä kohtelevat yritykset ovat pärjänneet osakemarkkinoilla muita paremmin vertailukautena 2004 - 2014. (Kynnäräinen 2015b.) Morningstarin rahastooliikkeen Matias Möttölä pitää terveysrahastoja kiinnostavana kohteena, koska niillä on hyvät hajautusmahdollisuudet ja tasainen tuotto, eivätkä ne ole kovin riippuvaisia suhdanteista. Sijoitustutkimuksen rahastoraportin mukaan terveydenhoitoala oli tuottoisin rahastoluokka euroalueen taantumien aikana vuonna 2011. (Koho 2012)

### 6.3 Rahastojen vertailu

Rahastoa valitessa tulee ottaa huomioon monta asiaa. Isobritannialaisen internetsivuston Fund EcoMarketin avulla voi etsiä eettisiä rahastoja, rajata hakutuloksia ja vertailla niiden eri osa-alueita (Fund EcoMarket 2015). Hakukriteereitä on paljon ja useista rahastoista on yksityiskohtaista lisätietoa. Ruotsissa SWESIF:n (Sveriges Forum för Hållbara Investeringar) Hållbarhetsprofilen-sivusto tarjoaa kestävän kehityksen profiileja eri rahastoista. Profiili kertoo mitä rahasto suosii tai jättää ulkopuolelle sekä millaisia vaikutusprosesseja ja seurantarutiineja rahastolla on. (SWESIF 2015.) Myös ruotsalaisen fondmarknaden.se-sivuston avulla voi tehdä vertailuja Etikfonder-kategoriassa (Fondmarknaden.se 2015). Suomesta ei löydy ihan vastaavaa vertailusivustoa, mutta Morningstar.fi-sivustolla voi kuitenkin rajata hakutulosta esimerkiksi valitsemalla sektorin Uusiutuva energia osakkeet tai hakemalla rahastoa nimellä. Morningstar alkaa myös julkaista ESG-arvosanoja rahastoille vuoden 2015 loppupuolella, mikä helpottaa rahastojen vastuullisuuden vertailua (Kyynäräinen 2015a).

Kuviossa 4 on esimerkki rahastojen vertailusta Morningstar.fi-sivustolla. Morningstarilla on oma tähtiluokitus rahastoille. Jos rahastosta saadaan tarpeeksi tietoja ja sillä on tarpeeksi pitkä historia, Morningstar vertaa sitä muihin vertailukelpoiisiin rahastoihin. Vertailun kohteina ovat rahastojen historiallinen tuotto, riski ja kulut. (Morningstar 2014d.) Sharpen luku kertoo, miten paljon tuottoa rahasto on tuottanut suhteessa riskiin ja keskihajonta kertoo keskimääräisen kurssin vaihteluvälin. Omaisuuslajeista näkee rahaston painotuksen osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin ja rahamarkkinoille. Rahastojen minimisijoitusten määrät vaihtelevat paljon ja se rajaa piensijoittajan mahdollisuuksia.

### Valitse rahastot

Tervetuloa Morningstarin rahastovertiluun. Anna kentiin rahastojen nimet tai paina etsintänapäpääntä.

Aberdeen Global Responsible World Eq A2	Swedbank Robur Ethica Global	Sparinvest SICAV Ethical GI Val EUR I	Vontobel Sust Asian Ldrs (ex-Jap) A	SEB Ethical Forum A

→ Koko raportti → Koko raportti → Koko raportti → Koko raportti → Koko raportti

#### ▼ Tärkeimmät tunnusluvut

Morningstarin rating	★★	★★★★	★★★	★★★★	★★★★★
Morningstar-rahastoluokka	Maaailma suuryhtiöt sekatyylä osakkeet	Ruotsi/maailma osakkeet	Maaailma joustava osakkeet	Aasia ei-Japani osakkeet	Yhdistelmä varovainen, euro

#### ▼ Volatiliteetti Päivitetty 31 elo 15 Päivitetty 31 elo 15 Päivitetty 31 elo 15 Päivitetty 31 elo 15 Päivitetty 31 elo 15

3 v Sharpen luku	0.73	1.40	1.55	0.86	1.39
3 v keskihaj.	9.71	10.47	9.71	15.56	5.00
3 v keskituotto	7.43 %	15.76 %	16.21 %	14.35 %	7.25 %

Omaisuuäslajit	-50	0	50	100	-50	0	50	100	0	50	100	0	50	100	-50	0	50	100
	Pitkä	Lyhyt	Netto	Pitkä	Lyhyt	Netto	Pitkä	Lyhyt	Netto	Pitkä	Lyhyt	Netto	Pitkä	Lyhyt	Netto	Pitkä	Lyhyt	Netto
● Osakkeet	96.11	0.00	96.11	96.27	0.00	96.27	97.52	0.00	97.52	96.48	0.00	96.48	26.95	0.00	26.95			
● Joukkolainat	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	64.57	0.00	64.57			
● Käteinen	5.43	1.54	3.89	3.52	0.35	3.17	2.48	0.00	2.48	3.50	0.00	3.50	6.18	0.02	6.17			
● Muut	0.00	0.00	0.00	0.56	0.00	0.56	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.02	2.32	0.00	2.32			

#### Palkkiot ja kulut

Juoksevat kulut	1.78%	1.28%	1.26%	2.14%	0.98%
Hallinnointipalkkio	1.50%	1.25%	0.80%	2.00%	0.90%
Maks. merkintäpalkkio	6.38%	-	-	5.00%	1.00%

#### Minimisijoitukset

Ensimerkintä	1,500 USD	1 Osuus	5,000,000 EUR	500 EUR
Lisämerkintä	1,500 USD	-	-	500 EUR

Kuvio 4. Rahastojen vertailu (Morningstar 2015).

## 6.4 Rahaston valinta

Rahaston valinta voi tuntua haastavalta, koska vaihtoehtoja on paljon. Valintaa kannattaa lähteä miettimään ensinnäkin omien arvojen pohjalta. PwC:n tutkimuksen mukaan 86 prosentilla sijoittajista on oma vastuullisen sijoittamisen politiikka (Juutinen 2015). FIM:n vastuullisen sijoittamisen vastuuhenkilön Mikko Linnanvuoren mukaan ensin kannattaa pohtia, millainen vastuullinen sijoittaja itse haluaa olla. Sitten kannattaa ver-



rata tarjolla olevia vaihtoehtoja. (Latvanen 2015.) Rahastoa valitessa kannattaa miettiä miten tarkkaan haluaa itse seurata rahaston sisältöä.

Rahastojen antamissa tiedoissa voi olla eroja. Toiset kertovat avoimesti ja usein sijoituskohteista ja toiset toimivat ”musta laatikko” -tyylillä, jolloin kaikki jätetään rahastonhoitajan hoidettavaksi, eikä tieto ole niin tärkeää. Sijoittamisella on yleensä myös jokin tavoite, esimerkiksi eläkesäästäminen. Sijoittamisen tavoite ja sijoitusaika kannattaa pitää mielessä, kun valitsee riskitasoa. Jos haluaa varmistua säästöjen säilymisestä, kannattaa valita matalariskinen rahasto. Tuottoa syövät myös kulut ja rahastojen kuluja kannattaa vertailla. Jos haluaa säästää kuluissa, voi valita indeksirahaston. Jos haluaa aktiivista salkunhoitoa, siitä pitää maksaa hieman enemmän. Yleensä palkkio on kiinteä, mutta joissain rahastoissa se voi olla myös tuottosidonnainen. (Puttonen & Repo 2011, 128-129.) Kuviossa 5 on koottuna rahaston valintaan vaikuttavia tekijöitä mukailen Fund EcoMarketin hakutoimintoja, joiden avulla voi rajata sopivia vaihtoehtoja.

Sijoitusneuvojen mukaan sijoittajia kiinnostaa eniten tietää rahaston historiallisen tuoton tunnusluvuista ja rahaston kuluista. Seuraavaksi kiinnostavimpia tunnuslukuja sijoittajille ovat sharpen luku, tracking error, rahaston maksama tuotto-osuus ja salkun kiertonopeus. Tracking error (aktiiviriski, indeksipoikkeama) kertoo, miten paljon rahaston tuotto eroaa indeksin tuotosta. Salkun kiertonopeus kertoo sijoituskohteiden vaihtuvuuden. Usein sijoituskohteita valitaan hyvän historiallisen tuoton mukaan, mutta muitakin tunnuslukuja kannattaisi hyödyntää. Hyvä rahasto ei välttämättä pysy huipulla. (Puttonen & Repo 2011, 128-129.)



Kuvio 5. Rahaston valintaan vaikuttavia tekijöitä (Fund EcoMarket 2015).

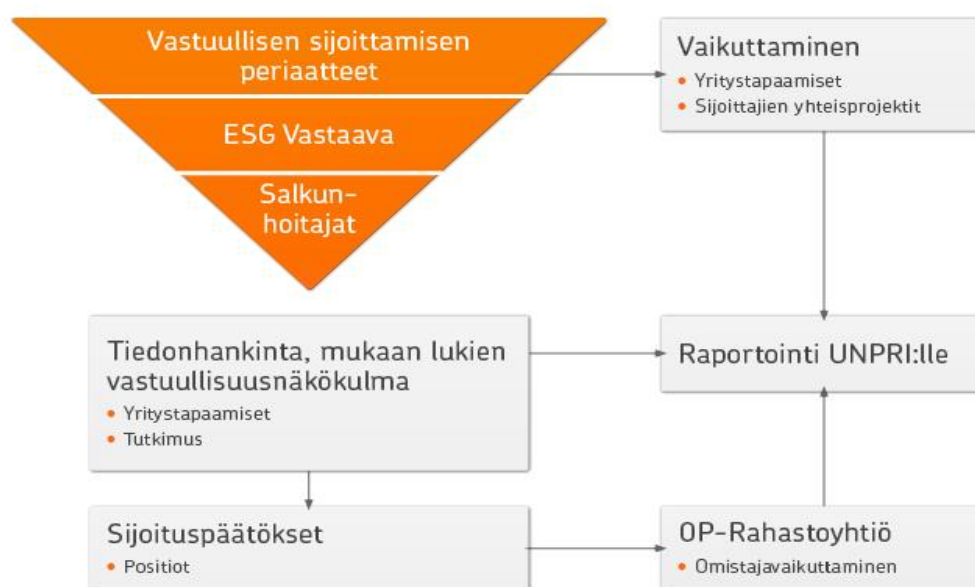
## 7 Vastuullisten rahastojen tarjonta

Suomessa tarjolla olevia vastuullisia rahastovaihtoehtoja ei erityisemmin markkinoida, joten niistä kiinnostuneen henkilön kannattaa tietää, mitä etsiä. Rahastot harvemmin löytyvät nimellä eettinen rahasto tai vastuullinen rahasto. Niiden nimet saattavat viitata sijoituskohteiden toimialoihin, mutta rahastoa ei kannata valita pelkän nimen perusteella. Rahaston esittelytiedoissa tai avaintietoesitteessä kerrotaan sijoitusstrategia ja poissuljetut kohteet.

## 7.1 OP Ryhmä

OP noudattaa YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita ja vaikuttaa yrityksiin aktiivisen vuoropuhelun avulla. OP julkaisee myös rahastojen hiilijalanjäljen puolivuosit-  
tain. OP tarjoaa tällä hetkellä kolmea erilaista vastuullista rahastoa. OP-Ilmasto -  
rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka ovat vaikuttamassa positiivisesti ilmaston lämpenemis-  
tä vastaan esimerkiksi valmistamalla laitteita, joilla tuotetaan uusiutuvaa energiaa. OP-  
Puhdas Vesi -rahasto sijoittaa vesitoimialalla toimivien yritysten osakkeisiin, jotka esi-  
merkiksi toimittavat vesihuoltoon liittyvää laitteistoa. OP-Vähähiilinen Maailma -rahasto  
sijoittaa yrityksiin, joiden hiilijalanjälki on pieni. Rahaston antaman arvion mukaan sijoi-  
tuskohdeiden hiilijalanjälki on noin 50 % matalampi kuin tavanomaisessa osakerahas-  
tossa. OP:n rahastovalikoimaan tuli vuonna 2015 myös OP-Metsänomistaja-  
erikoissijoitusrahasto, joka tarjoaa vaihtoehdon suoralle metsän omistamiselle. (OP  
Ryhmä 2015.) OP esittelee internetsivuillaan myös päätöksenteko- ja vaikuttamispro-  
sessia kuvion 6 avulla.

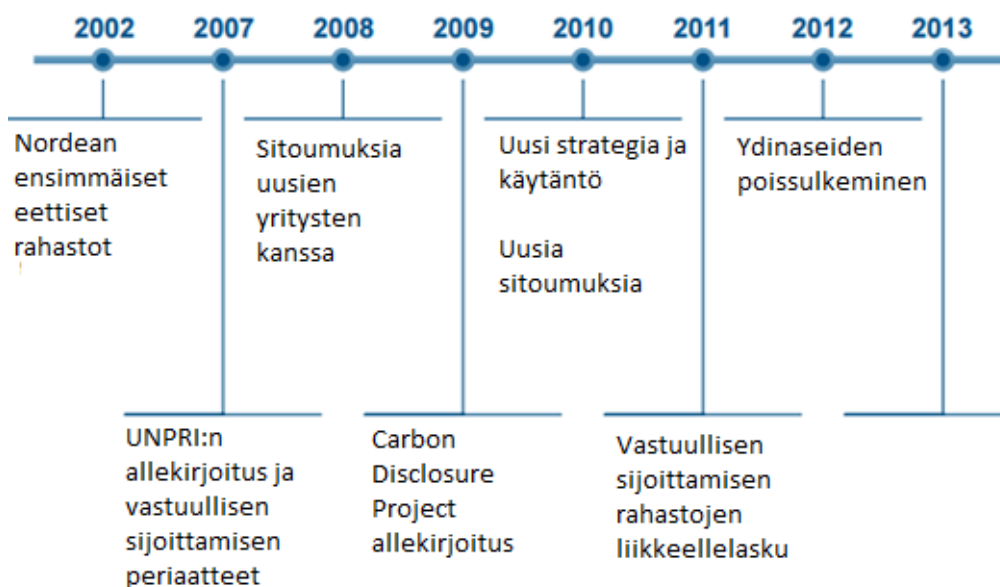
### Pohjola Varainhoito ESG prosessikuvaus



Kuva 6. Päätöksenteko- ja vaikuttamisprosessi (OP-Pohjola 2011).

## 7.2 Nordea

Nordean rahastoissa noudatetaan vastuullisen sijoittamisen periaatteita YK:n asettamien perusvaatimusten mukaisesti. Nordean Ilmasto ja Ympäristö -rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka ottavat toiminnassaan huomioon ilmastonmuutokseen liittyvät haasteet ja pyrkivät vähentämään päästöjä. Nordea Pro Eurooppa -rahaston sijoitustoiminnassa sovelletaan muita rahastoja tiukempia vastuullisen sijoittamisen periaatteita kuten toimialakohtaisia seulontakriteerejä. Nordean Kehittyvät Tähdet -rahasto pyrkii saavuttamaan vastuullista tuottoa hyödyntämällä ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hallintotapaan liittyviä analyyseja, normiperusteista seulontamenetelmää ja aktiivista omistajuutta. Nordean Kehittyvät Tähdet -rahasto ottaa huomioon yhteiskuntavastuun ja ympäristöön liittyvät kysymykset taloudellisten tunnuslukujen ohella. Positiivisen seulonnan avulla valikoidaan salkkuun yhtiöt, jotka ovat parhaita kestävän kehityksen kannalta sen sijaan, että rajattaisiin pois huonot yhtiöt. (Nordea 2015.) Kuviossa 7. on esitelty Nordean vastuullisen sijoittamisen historiaa.



Kuva 7. Nordean vastuullisen sijoittamisen historiaa (Nordea 2013).

## 7.3 Danske Bank

Danske Bankilla on käytössään vastuullisen sijoittamisen politiikka, joka koskee kaikkia pankin hallinnoimia rahastoja. Negatiivisten kriteerien avulla karsitaan pois yhtiöt, joihin

liittyy ihmisoikeusrikkomuksia, aseiden valmistusta, huonoja työoloja, ympäristönsuojelun laiminlyöntiä tai korruptiota. Seulonnassa käytetään apuna asiantuntijoita Ethix SRI Advisors -konsulttiyhtiöstä.

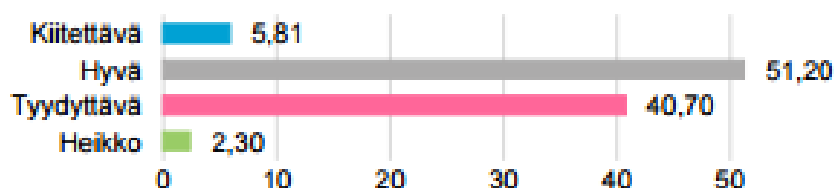
Danske Kestävä Arvo Korko -rahasto sijoittaa kestävän kehityksen periaatteita noudattavien yritysten osakkeisiin. Danske Kestävä Arvo Osake -rahastolla on myös negatiivisia kriteereinä alkoholi-, tupakka-, uhkapeli-, porno- tai aseiteollisuus. (Danske Invest 2015.)

#### 7.4 LähiTapiola

LähiTaipolassa sijoituskohteiden valinta perustuu pankin omaan analyysiin. Salkunhoitajat analysoivat uuden sijoituskohteen ja arvioivat ympäristö-, yhteiskunnallisten- ja hallinnollisten tekijöiden (ESG) näkökulmat. LähiTapiola Hyvinvointi -rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka hyötyvät hyvinvoinnin kehityksestä. Yritykset toimivat ihmisten ja ympäristön hyväksi, muun muassa terveydenhuoltoalalla, ympäristönsuojelun ja -teknologian alalla sekä tarjoavat vapaa-ajan tuotteita ja palveluita.

LähiTapiolan ilmoittaman vastuullisuusjakauman mukaan 57 % yhtiöistä on hoitanut vastuullisuuden hyvin tai kiitettävästi ja 40 % yhtiöistä on vastuullisuudessa tyydyttävällä tasolla. (LähiTapiola 2015.) Vastuullisuusjakauma on esitelty kuviossa 8. Rahasto ei kerro, että minkälaisia toimia rahastolla on heikosti tai tyydyttävästi vastuullisuusasioita hoitaville yhtiöille vastuullisuuden parantamiseksi.

## Vastuullisuusjakauma



**Kiitettävä:** Yhtiö on edelläkävijä vastuullisuusasioissa. Vastuullisuus on mukana kaikessa toiminnassa.

**Hyvä:** Yhtiö täyttää vastuullisuusvaatimukset, on sitoutunut ja kehittää vastuullisuuttaan.

**Tyydyttävä:** Vastuullisuus on osa yhtiön toimintaa, mutta panostukset ovat rajalliset esimerkiksi pienestä koosta johtuen.

**Heikko:** Yhtiöt eivät vielä huomioi vastuullisuutta toiminnassaan.

Jakauma perustuu LähiTapiola Varainhoidon vastuullisuusanalyysiin.

Kuvio 8. Hyvinvointi -rahaston vastuullisuusjakauma (LähiTapiola 2015).

### 7.5 SEB

SEB (Skandinaviska Enskilda Banken AB) käy vuoropuhelua ja pyrkii vaikuttamaan rahastoihin kuuluviin yrityksiin. SEB:ssä tarkastellaan yritysten kestäväää kehitystä, omistajaohjausta, ympäristökysymyksiä ja yhteiskuntavastuuta. SEB Ethical Forum on yhdistelmärahasto, joka sijoittaa pääosin valtioiden viitelainoihin ja osakkeisiin. SEB Ethical Forum -rahaston sijoituspäätöksissä otetaan huomioon eettiset näkökohdat ja yritysvastuuanalyysiin erikoistuneen yhtiön Ethix SRI Advisorsin suositukset. Rahaston tuotot sijoitetaan takaisin rahastoon.

SEB Östersjöfond WWF -rahasto sijoittaa eettisesti Maailman Luonnon Säätiön (WWF) vaatimuksien mukaan pohjoismaisiin yrityksiin. Jos rahaston arvo on nousut vuodessa vähintään prosentin, prosentti rahaston kokonaisarvosta lahjoitetaan WWF:n Itämeri-ohjelmaan. Lisäksi SEB lahjoittaa vastaavan summan joka vuosi. (SEB 2015.)

## 7.6 Seligson & Co:

Seligson & Co on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Seligsonin indeksirahastot Eurooppa, Pohjois-Amerikka ja Aasia sijoittavat osakkeisiin seuraten kestävän kehityksen kriteerein valittua Dow Jones Sustainability -indeksiä. Rahastojen suurimmat toimialat ovat kulutustavarat, rahoitus, teollisuus, terveys ja teknologia.

Seligsonin Suomi -rahasto seuraa suomalaista kestävän kehityksen indeksiä, OMX GES Sustainability Finland -indeksiä. Rahastojen tavoitteena on seurata vertailuindeksin kehitystä alhaisin kustannuksin. (Seligson & Co 2015.)

## 7.7 Nordnet

Nordnet on internetissä pohjoismaiden alueella toimiva pankki. Nordnetin valikoimasta löytyy esimerkiksi vastuullinen Aberdeen Global Responsible World -rahasto. Rahasto ottaa sijoituksissaan huomioon ESG-asiat ja pyrkii vaikuttamaan yrityksiin, joilta löytyy puutteita. Rahasto sijoittaa usealle eri maantieteelliselle alueelle ja useammalle eri toimialalle kuten terveydenhuolto, teknologia ja energia. Swedbank Robur Ethica Global -rahastolla on myös eettiset valintakriteerit. Rahasto sijoittaa ruotsalaisiin ja kansainvälisiin suuryrityksiin ja suurimpien sijoitusten toimialoja ovat terveydenhuolto, rahoituspalvelut, syklinen kulutus ja viestintä. Sparinvest Ethical Global Value -rahasto sijoittaa vähintään 2/3 kokonaisvaroistaan sellaisiin yrityksiin, jotka eivät ole mukana alkoholin, uhkapelien, tupakan, pornografian tai sotilaalliseen toimintaan liittyvien tuotteiden ja palvelujen tuotannossa. Osakkeet valitaan arvoperusteisella lähestymistavalla.

Nordnetin rahastovalikoimasta löytyy myös vihreitä vaihtoehtoja. Handelsbanken Kestävä Energia -rahasto (Hållbar Energi) sijoittaa useaan eri maantieteelliseen alueeseen ja suurimpien sijoitusten toimialat ovat julkishyödykkeet, teknologia ja teollisuus. Rahasto käyttää positiivisia ja negatiivisia kriteereitä, tekee yhteistyötä yritysten kanssa ja seuraa vastuullisuuden toteutumista. DNB Renewable Energy Retail -rahasto sijoittaa maailmanlaajuisesti uusiutuvaan energiaan ja seuraa WilderHill New Energy Global Innovation -indeksiä. BGF New Energy -rahasto sijoittaa vähintään 70 % yrityksiin, joiden liikevaihdosta merkittävä osa koostuu vaihtoehtoisten energioiden tuottamisesta ja siihen liittyvästä teknologian hyödyntämisestä. Toimialoihin sisältyvät uusiutuva ener-

giateknologia, vaihtoehtoiset polttoaineet, energiatehokkuus ja energianinfrastruktuurin edistäminen.

Parvest Environmental Opportunities -rahasto sijoittaa vähintään kaksi kolmasosaa sijoituksista yrityksiin, jotka toimivat ympäristömarkkinoilla ja noudattavat YK:n suosituksia sosiaalisesta ja ympäristövastuusta sekä hallinnoinnista. Toimialoihin sisältyy vaihtoehtoiset energiamuodot, saasteiden ja jätteen vähentäminen, energiansäästö ja vedenpuhdistus. Parvest Green Tigers on samantyyppinen rahasto, mutta se keskittyy Aasian alueeseen.

UBS EF Global Sust Inno -rahasto sijoittaa pieniin ja keskisuuriin yrityksiin ja uudistuvaan energian, energiapalvelun sekä energiansäästön toimialoihin. UBS:n sijoitustiimi valitsee yritykset yhteistyössä ulkoisen liikekumppanin Ecos.ch:n kanssa. Jupiter JGF Global Ecology -rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka vastaavat positiivisesti kestävästä ympäristöstä ja ilmastomuutoksen asettamiin haasteisiin. Lähes puolet sijoituksista painottuu Pohjois-Amerikkaan. Suurimmat sijoitukset ovat teollisuuden, kulutuksen ja teknologian toimialalla toimiviin yrityksiin. (Nordnet 2015.)

## 7.8 Elite Varainhoito

Elite Varainhoito on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja raportoi vuosittain, miten vastuullisuuteen liittyviä asioita on edistetty. Elite varainhoidon rahoitustilauksen kautta voi sijoittaa Pictet Clean Energy -rahastoon. Rahaston sijoituksista vähintään kaksi kolmasosaa tehdään yrityksiin, jotka tuottavat hiilen käyttöä vähentävää teknologiaa, tuottavat puhdasta energiaa tai ratkaisuja energiatehokkuuteen. (Elite Varainhoito 2014.) Pictet European Sustainable Equities -rahasto sijoittaa vähintään kaksi kolmasosaa Eurooppalaisiin yrityksiin, joilla on käytössään kestävä kehityksen periaatteet (Pictet 2015).

Valikoimasta löytyy myös Vontobel Clean Technology -rahasto, joka sijoittaa yrityksiin, jotka tarjoavat ratkaisuja ilmastomuutoksen ja saasteiden torjuntaan. Vontobel Sustainable Asian Leaders -rahasto sijoittaa aasialaisiin yrityksiin, jotka täyttävät vastuullisuusvaatimukset. (Vontobel 2015.)



## 7.9 Evli

Evli tarjoaa RobecoSAMin hallinnoimia Smart Energy-, Smart Materials-, Sustainable Healthy Living- ja Sustainable Water -teemarahastoja. Rahastojen yritykset vastaavat kestävästä kehityksen haasteisiin ja tuottavat ratkaisuja veteen, energiaan, raaka-aineisiin ja terveyteen liittyen. (EVLI 2015.) Smart Energy -teemaan kuuluvat uusiutuva energia, energiatehokkuus, energian jakelu ja maakaasu. Smart Materials -teemaan kuuluvat luonnon resurssit, innovatiiviset materiaalit ja teknologia, prosessit sekä kierrätys ja jätehuolto. Sustainable Healthy Living -rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka liittyvät ravitsemukseen, fyysiseen aktiivisuuteen ja terveydenhuoltoon.

EVLI:n kautta voi sijoittaa myös Black Rockin hallinnoimiin rahastoihin, kuten BGF New Energy Fund -rahastoon ja Carnegie Asset Managementin WORLDWIDE ETHICAL SUB-FUND -rahastoon. BGF New Energy -rahasto sijoittaa uusiutuvan energian teknologiaan, vaihtoehtoisiin polttoaineisiin ja energiatehokkuuteen. Worldwide Ethical -rahasto ei sijoita alkoholiin, tupakkaan, pornografiaan, pelaamiseen, aseisiin keskittyviin tai aseiden osia tuottaviin yrityksiin. (EVLI 2015.)

## 8 Tuottovertailu

### 8.1 Riskikorjattu tuotto

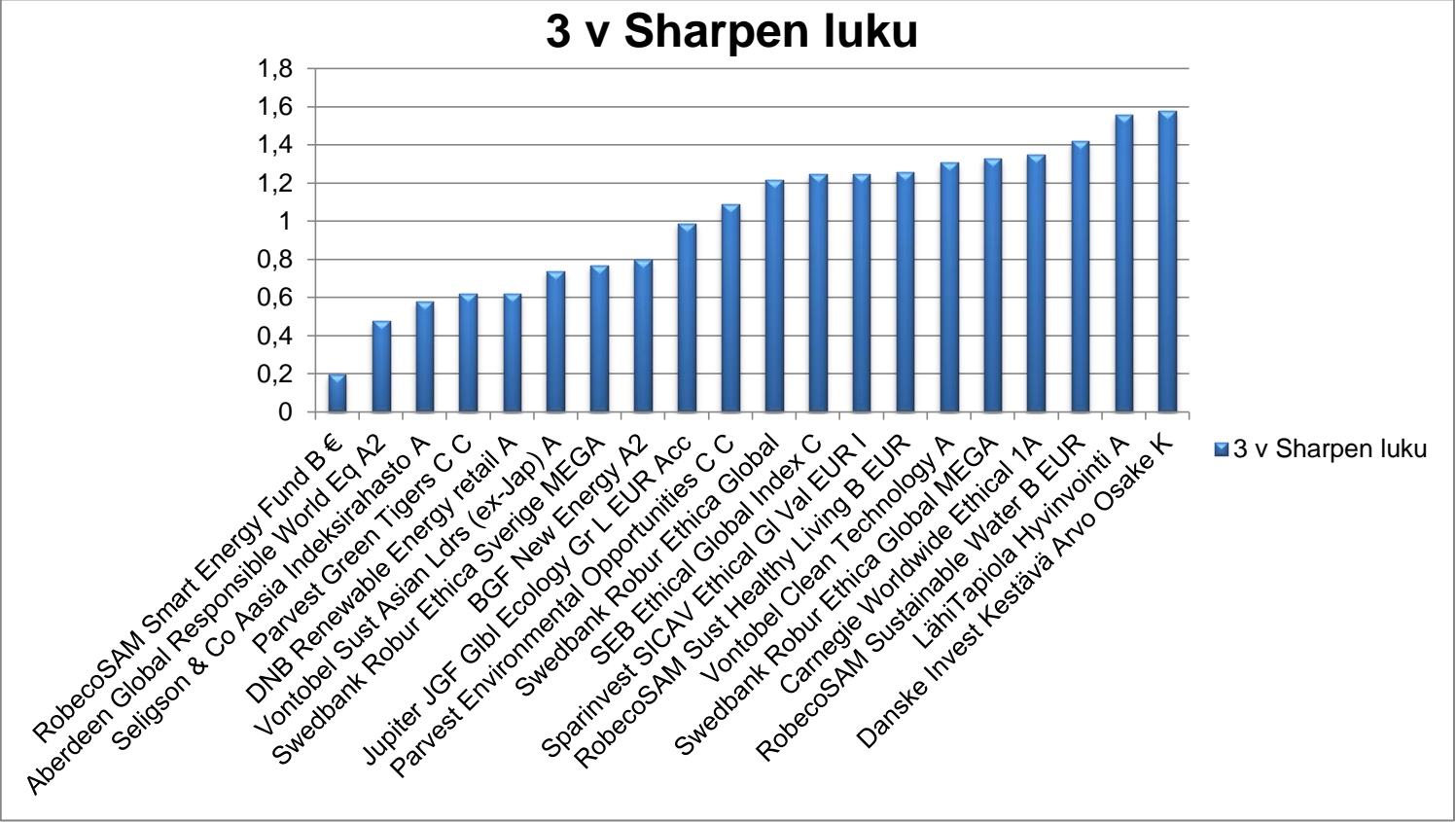
Taulukossa 3 on vertailtu kolmen vuoden ajanjaksolla 20 eri rahastoa Morningstarin 30.9.2015 antamien tietojen mukaan. Rahastot on valittu tiedon saatavuuden perusteella. Sharpen luku kertoo, miten paljon tuottoa rahasto on tuottanut suhteessa riskiin. Jos sharpen luku on suurempi kuin 0, niin riskinotto on kannattanut. Jos luku on pienempi kuin 0, niin sijoitus on tuottanut huonommin kuin riskitön korko (esim. Euribor). Kuviossa 9 esitellään rahastot Sharpen luvun mukaan. Kuviossa 10 ja 11 on esitelty samojen rahastojen kolmen vuoden keskituotto ja keskihajonta. Keskihajonta kertoo tuottojen keskihajonnan eli volatiliiteetin. Suuri keskihajonta tarkoittaa suurempaa riskiä ja epävarmuutta tuotosta.

Vertailussa huonoiten on pärjännyt RobecoSAM Smart Energy -rahasto, jonka tuotto on muihin verrattuna pieni. Sharpen luku on vain 0,2 joten rahasto ei ole ollut kovin paljon tuottavampi, kuin riskitön korkosijoitus. Maailmanlaajuisesti sijoittavat eettiset

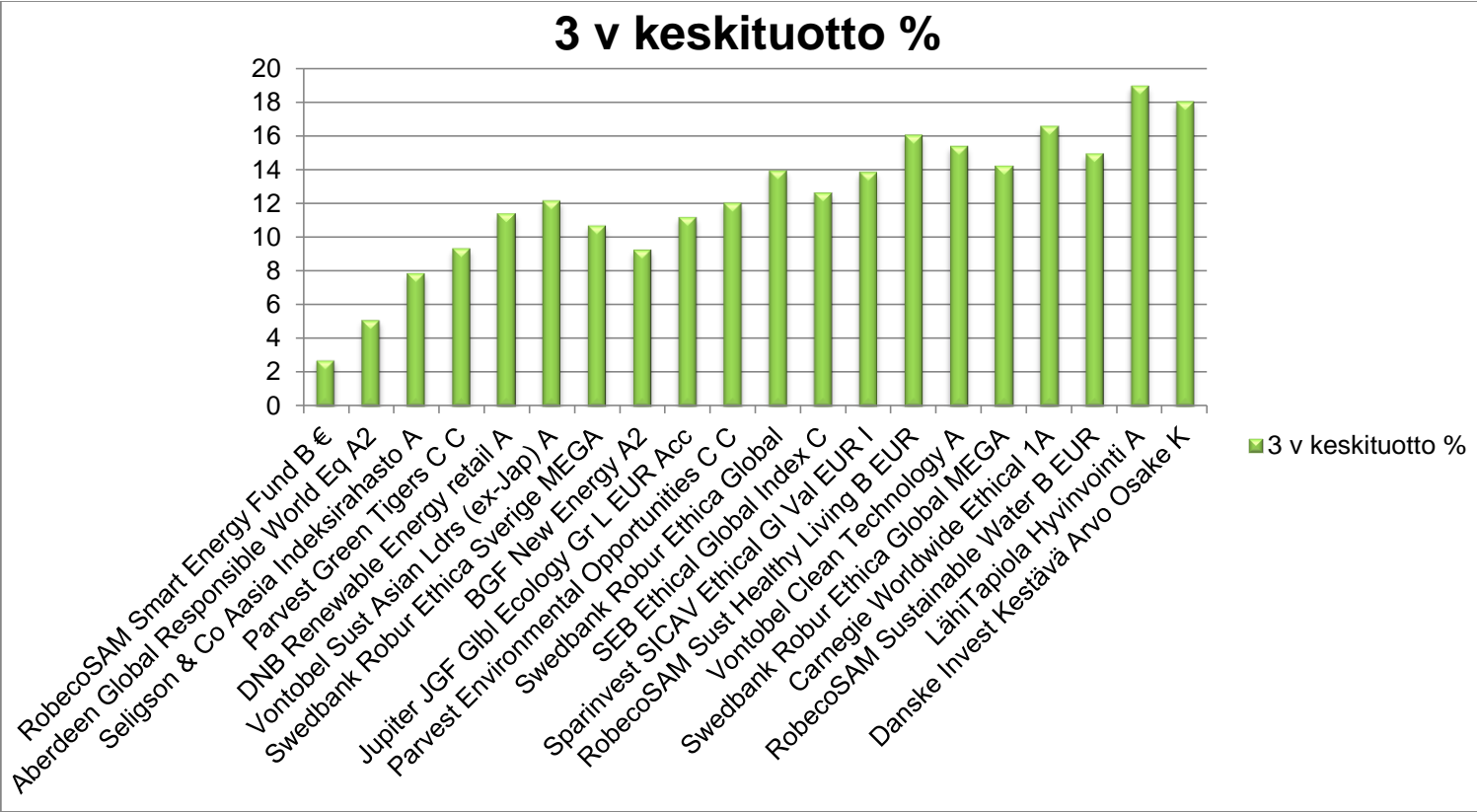
rahastot sijoittuivat vertailussa hyvin, lukuun ottamatta Aberdeen Global Responsible -rahastoa, joka oli toiseksi huonoin. Ympäristörahastoista parhaiten on pärjännyt RobecoSAM Sustainable Water -rahasto. Sharpen luvulla mitattuna Dansken Kestävä Arvo Osake -rahasto ja LähiTapiolan Hyvinvointi -rahasto ovat ryhmästä tuottaneet parhaiten riskiin nähden. Suurimmat keskihajonnan luvut ovat uusiutuvan energian osakkeiden rahastoissa ja Aasian alueelle sekä Ruotsiin keskittyvissä osakerahastoissa. Pienin keskihajonnan luku on maailman suuryhtiöihin sijoittavilla ja vesisektoriin sijoittavilla rahastoilla.

Taulukko 3. Rahastovertilu, riskikorjattu tuotto (Morningstar 2015).

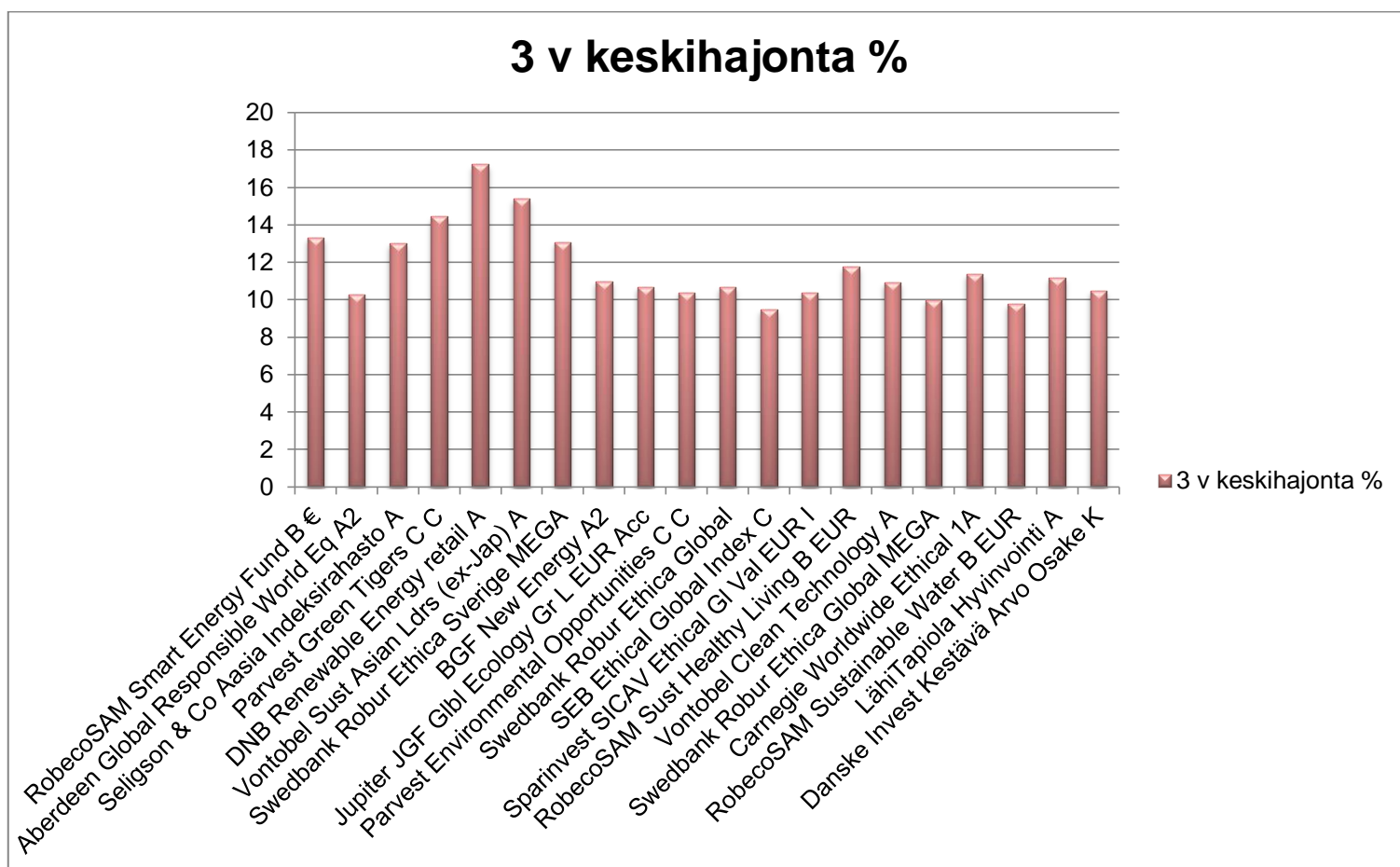
Rahasto	Rahastoluokka	3 v Sharpen luku	3 v keskihajonta %	3 v keski-tuotto %
<b>RobecoSAM Smart Energy Fund B €</b>	Sektori uusiutuva energia osakkeet	0,20	13,35	2,75
<b>Aberdeen Global Responsible World Eq A2</b>	Maailma suuryhtiöt sekatyylisä osakkeet	0,48	10,32	5,12
<b>Seligson &amp; Co Aasia Indeksirahasto A</b>	Aasia-Tyynimeri ml. Japani osakkeet	0,58	13,03	7,88
<b>Parvest Green Tigers C C</b>	Sektori ympäristö osakkeet	0,62	14,45	9,35
<b>DNB Renewable Energy retail A</b>	Sektori uusiutuva energia osakkeet	0,62	17,24	11,42
<b>Vontobel Sust Asian Ldrs (ex-Jap) A</b>	Aasia ei-Japani osakkeet	0,74	15,41	12,17
<b>Swedbank Robur Ethica Sverige MEGA</b>	Ruotsi suuret yhtiöt osakkeet	0,77	13,11	10,70
<b>BGF New Energy A2</b>	Sektori uusiutuva energia osakkeet	0,80	11,00	9,28
<b>Jupiter JGF Gbl Ecology Gr L EUR Acc</b>	Sektori ympäristö osakkeet	0,99	10,68	11,20
<b>Parvest Environmental Opportunities C C</b>	Sektori ympäristö osakkeet	1,09	10,39	12,05
<b>Swedbank Robur Ethica Global</b>	Ruotsi/maailma osakkeet	1,22	10,70	13,96
<b>SEB Ethical Global Index C</b>	Maailma suuryhtiöt sekatyylisä osakkeet	1,25	9,48	12,64
<b>Sparinvest SICAV Ethical GI Val EUR I</b>	Maailma joustava osakkeet	1,25	10,38	13,87
<b>RobecoSAM Sust Healthy Living B EUR</b>	Maailma joustava osakkeet	1,26	11,78	16,05
<b>Vontobel Clean Technology A</b>	Sektori ympäristö osakkeet	1,31	10,96	15,40
<b>Swedbank Robur Ethica Global MEGA</b>	Maailma suuryhtiöt sekatyylisä osakkeet	1,33	9,99	14,23
<b>Carnegie Worldwide Ethical 1A</b>	Maailma kasvuyhtiöt osakkeet	1,35	11,41	16,59
<b>RobecoSAM Sustainable Water B EUR</b>	Sektori vesi osakkeet	1,42	9,80	14,95
<b>LähiTapiola Hyvinvointi A</b>	Sektori terveydenhuolto osakkeet	1,56	11,20	18,96
<b>Danske Invest Kestävä Arvo Osake K</b>	Maailma kasvuyhtiöt osakkeet	1,58	10,50	18,03



Kuvio 9. Rahastovertilu, riskikorjattu tuotto (Morningstar 2015).



Kuvio 10. Rahastovertilu, keskituotto (Morningstar 2015).



Kuvio 11. Rahastoverailu, keskihajonta % (Morningstar 2015).

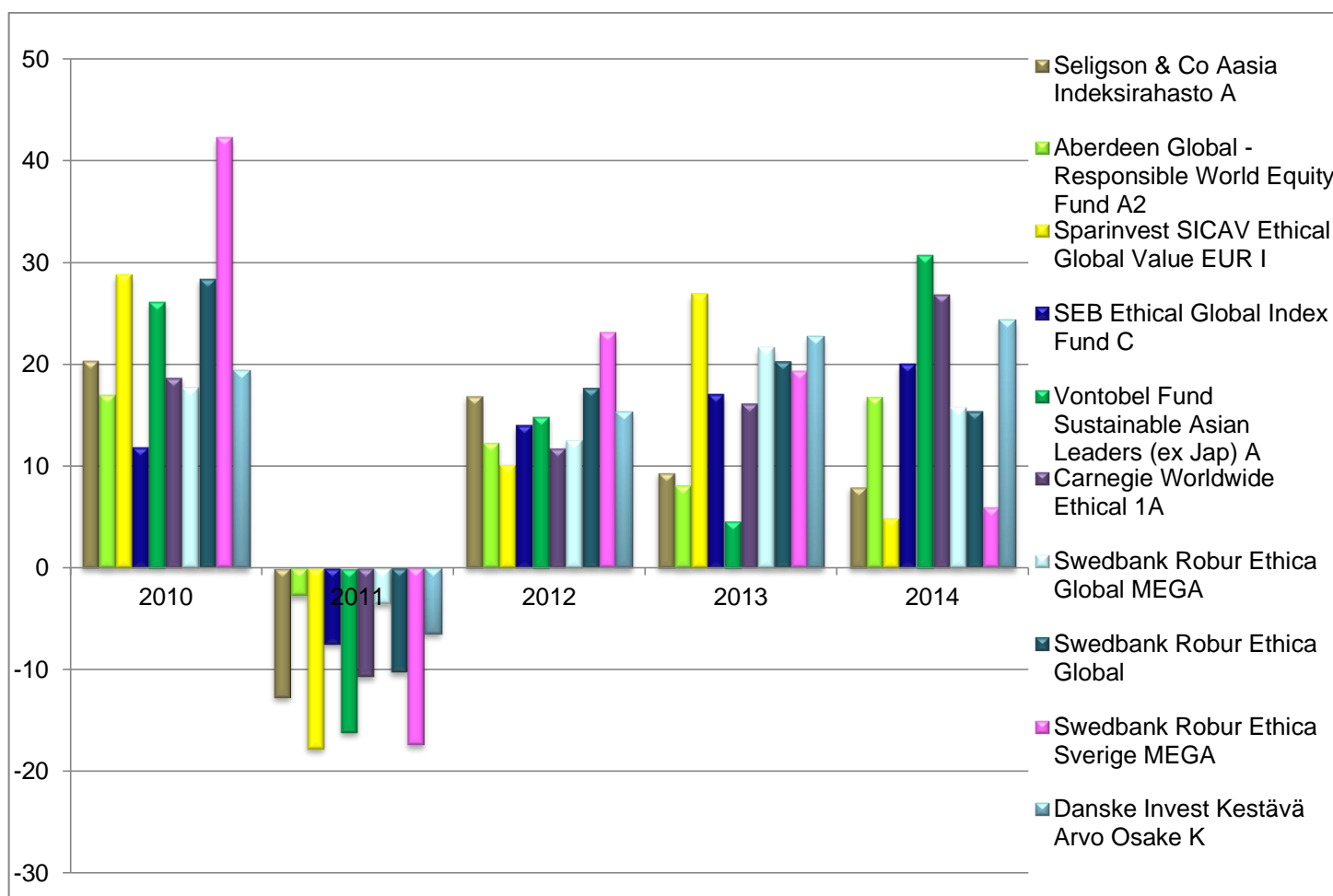
## 8.2 Historiallinen tuotto

Historiallinen tuotto ei välttämättä kerro rahaston tulevasta menestymisestä, mutta siitä voi nähdä, miten rahasto on reagoinut markkinoihin ja miten se on pärjännyt suhteessa muihin rahastoihin. Hyvä historiallinen tuotto voi kertoa rahaston salkunhoitajan taidokkuudesta tai sitten se voi olla vain hyvää tuuria (Puttonen & Repo 2011, 119). Kuvioissa 12 ja 13 on kuvattu viiden vuoden vuotuiset tuotto prosentit rahastoittain. Viiteen vuoteen mahtuu mukaan vuosi 2011 jolloin Eurooppa ajautui taantumaan. Silloin kaikki rahastot ovat tehneet negatiivisen tuloksen.

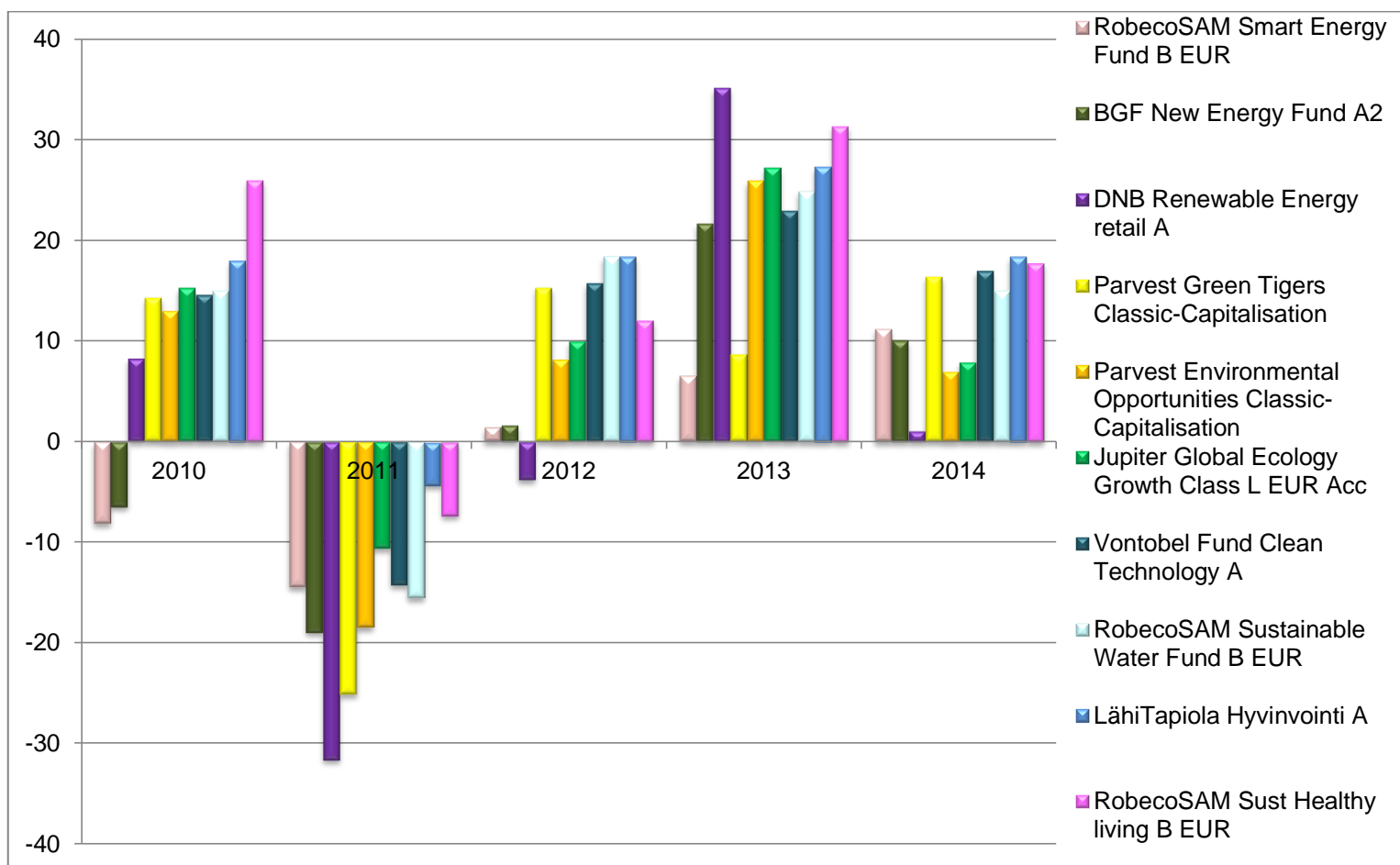
Jakamalla rahastot yleisesti vastuullisiin ja temaattisesti sijoittaviin rahastoihin voidaan selvittää niiden eroja. Temaattisessa ryhmässä on enemmän hajontaa, kuin vastuullisessa ryhmässä. Huonona vuotena 2011 temaattiset rahastot ovat olleet enemmän tappiolla kuin vastuulliset rahastot, ja hyvänä vuotena 2013 temaattiset rahastot ovat

tehneet suurempia tuottoja kuin vastuulliset rahastot. Temaattisissa rahastoissa voi olla siis enemmän riskiä, mutta myös tuotot saattavat olla korkeammat. Kapeaan toimialaan sijoittavat temaattiset rahastot ovat alttiimpia muutoksille, koska niissä ei ole samanlaisia hajautuksen mahdollisuuksia, kuin yleisesti vastuullisissa rahastoissa.

Viiden vuoden historian perusteella parhaiten ovat tuottaneet hyvinvointiin keskittyvät LähiTapiola Hyvinvointi ja RobecoSAM Sust Healthy living sekä yleisesti vastuulliset Danske Kestävä Arvo Osake, Swedbank Robur Ethica Global ja Ehtica Sverige MEGA. Ympäristö -teeman rahastoista parhaiten ovat tuottaneet RobecoSAM Sustainable Water Fund ja Vontobel Fund Clean Technology. Huonoiten ovat tuottaneet uusiutuvan energian RobecoSAM Smart Energy Fund, BGF New Energy Fund ja DNB Renewable Energy retail. Kuvioiden 12 ja 13 vertailuissa käytetyt taulukot löytyvät liitteestä 1.



Kuvio 12. Vastuulliset ja eettiset Rahastot, vuotuinen tuotto % (Morningstar 2015)



Kuvio 13. Temaattiset rahastot: uusiutuva energia, ympäristö, puhdas teknologia sekä hyvinvointi, tuotto % (Morningstar 2015).

## 9 Vastuullisten rahastojen tulevaisuus

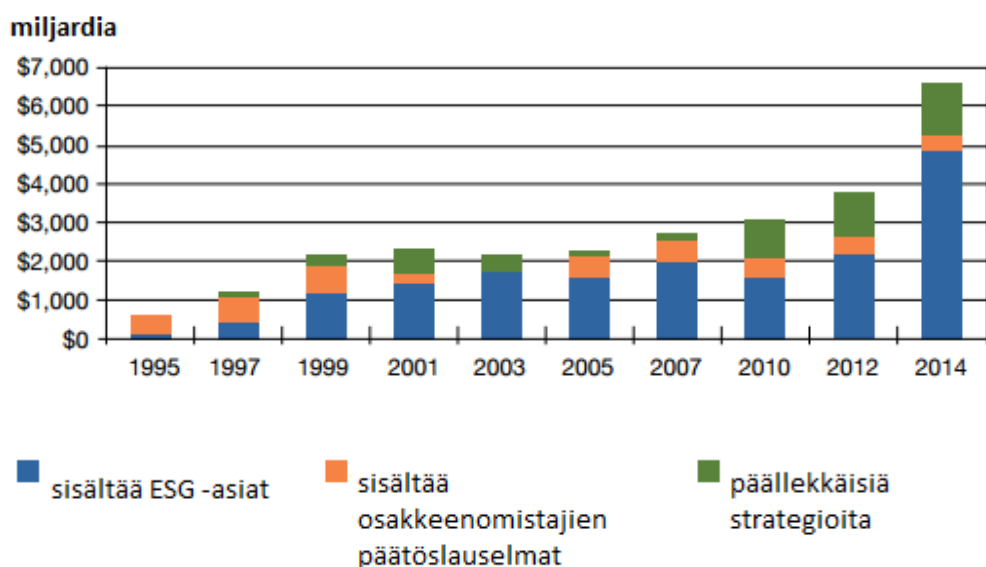
Ihmisten tietoisuus vastuullisesta sijoittamisesta kasvaa vähitellen esimerkiksi erilaisten kampanjoiden avulla. Myös talouskriisi on saanut ihmiset etsimään vastuullisempia vaihtoehtoja. Talouskriisi on lisännyt ihmisten tietoisuutta ja kiinnostusta eettiseen toimintaan. Yhdysvaltalainen sijoitusrahasto Amy Domini sanoo kriisin tehneen hyvää sosiaaliselle sijoitustoiminnalle. "Ihmiset ovat alkaneet nähdä, että se mitä Wall Streetillä tehdään todella vaikuttaa heidän jokapäiväiseen elämäänsä." (Väyrynen, 2010.) Talouskriisin pysyviä vaikutuksia ihmisten asenteisiin on vielä vaikea arvioida.

Cary Krosinsky, Nick Robins ja Stephen Viederman käsittelevät artikkelissaan "After the credit crisis – the future of sustainable investing" (Luottokriisin jälkeen – kestävän

sijoittamisen tulevaisuus) mahdollisuuksia vastuullisen sijoittamisen edistämiseen. Heidän näkemyksensä on, että vastuullisen sijoittamisen yleistymiseksi tarvitaan uudistuksia liiketaloudessa ja sen koulutuksessa, finanssijärjestelmässä ja riskien arvioinnissa. Myös laki ja säädökset voisivat edesauttaa sijoituksista tulevan yhteiskunnallisen hyödyn kasvamista. Vastuullisesta sijoittamisesta voitaisiin tehdä oletusvaihtoehto palvelujen tarjoajien toimesta. Myös sijoittajien osallistumis- ja vaikutusmahdollisuuksia voitaisiin parantaa ja yhteistyötä sekä aloitehankkeita sijoittajien kesken voitaisiin lisätä. (Krosinsky ym. 2012, 24.)

Pelkistä vastuullisuusraporteista sijoittaja ei välttämättä saa tarpeeksi laajaa kuvaa yrityksen toiminnasta. EVLI:n salkunhoitajan Tomas Hildebrandtin mukaan sijoittajien keskustelu sijoitusyhtiöiden kanssa vastuullisuudesta kasvaa tulevaisuudessa. Myös Nordean pohjoismaisen rahastotoiminnan johtaja Jari Kivihuhdan mukaan sijoittajan kannattaa tutustua yrityksiin entistä perusteellisemmin. RobecoSAMin suurasiakkaiden yhteyspäällikön Dominik Sheckin mukaan sijoittajat haluavat nähdä, mitä sijoituksilla todella saavutetaan. Sijoittaja haluaa nähdä, onko sijoitus edistänyt vastuullisia tavoitteita kuten tasa-arvon lisääntymistä. (Kyynäräinen 2015b.)

Eurosifin raportin mukaan Euroopassa vastuullinen sijoittaminen lähes kaksinkertaistui vuosina 2011–2013 (Haahti 2015). Instituutiosijoittajien sijoituskohteista jo yli puolet valitaan ESG -asiat huomioon ottaen (Kyynäräinen 2015a). WFE:n (World Federation of Exchanges) tutkimuksen mukaan sijoittajien kiinnostus vastuullisuudesta ja tiedon hyödyntäminen sijoituspäätöksissä kasvaa yhä enemmän. Tutkimukseen osallistuneista 56 pörssistä 22 kertoi saavansa kyselyjä vastuullisuudesta ja 10 ilmoitti kyselyjen määrän olevan nousussa. (WFE 2015.) Yhdysvalloissa vastuullisten sijoitusten määrä lähes kaksinkertaistui vuodesta 2012 vuoteen 2014 USSIF:n mukaan (United States Sustainable Investing Forum) (USSIF 2014). Kuviossa 14 esitellään vastuullisen sijoittamisen kasvu Yhdysvalloissa 1995 – 2014.



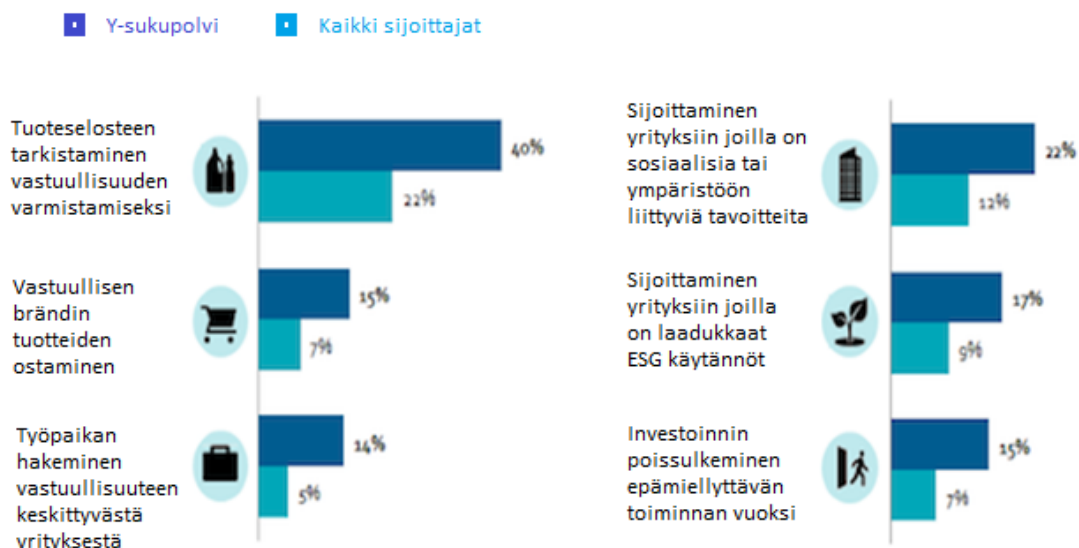
Kuvio 14. Vastuullisen sijoittamisen määrä ja siinä käytetyt strategiat Yhdysvalloissa (USSIF 2014).

### 9.1 Kiinnostus vastuulliseen sijoittamiseen

Morgan Stanley Institute for Sustainable Investingin mukaan Y-sukupolven edustajista (18–32-vuotiaat) 84 % on avoimia vastuullisen sijoittamisen mahdollisuudelle. He sijoittavat kaksinkertaisella todennäköisyydellä vastuullisiin kohteisiin muihin sukupolviin verrattuna. Yleisesti naisista 76 % ja 62 % miehistä on kiinnostunut vastuullisesta sijoittamisesta. 72 % sijoittajista uskoo, että vastuulliset yritykset ovat tuottavampia ja parempia pitkän aikavälin sijoituskohteita. (Hower 2015.) Kuviossa 15 on verrattu Y-sukupolven sijoittajien vastuullisuutta kaikkiin sijoittajiin.



## Y-Sukupolvi tuo mukanaan vastuullisuutta kuluttamiseen ja sijoittamiseen



Kuvio 15. Y-sukupolven vastuullisuus (Morgan Stanley 2015)

Nordnetin vuonna 2014 teettämän tutkimuksen mukaan suomalaisista naisista 44 % ja miehistä 35 % kertoi vastuullisuuden merkitsevän erittäin paljon. Tutkimuksen mukaan Suomessa vastuullisuus sijoituspäätöksissä merkitsee eniten 56–70-vuotiaille ja vähiten 18–22-vuotiaille. Selittäväksi tekijäksi esitetään vanhempien ikäpolvien huolta tulevista sukupolvista. (Karjalainen 2014.)

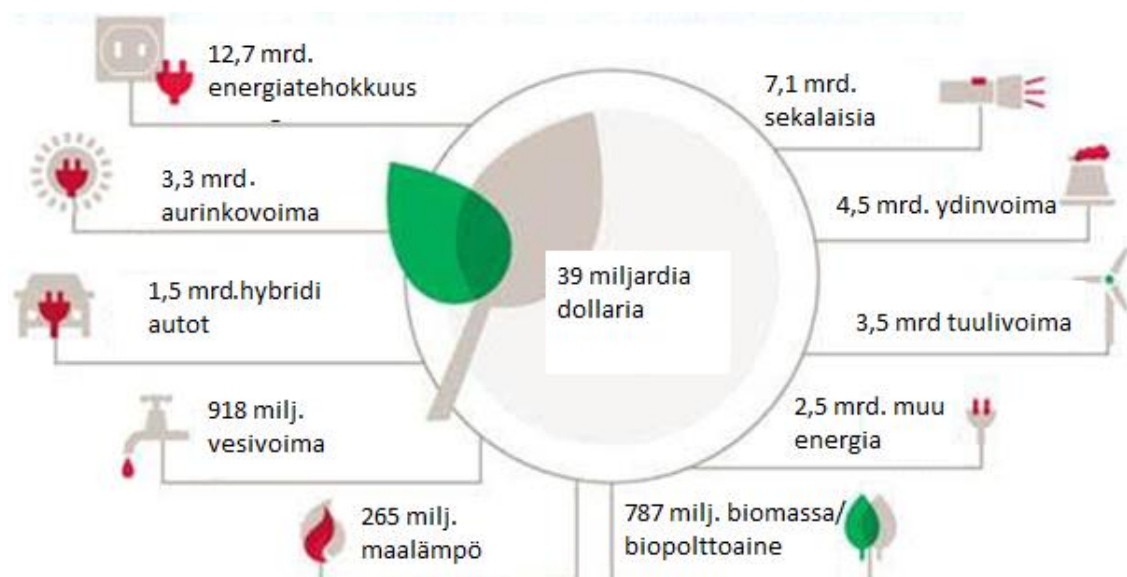
### 9.2 Vastuullista sijoittamista tukevat hankkeet ja yhdistykset

Hiili-investointien vähentämien on ollut pinnalla viimeaikoina, kun esimerkiksi Norjan suurin eläkerahasto ilmoitti luopuvansa kivihiileen kytketyistä yrityksistä. Maailmanpankin mukaan ilmastonmuutoksen vastaiset toimet voivat laskea hiili-investointien arvoa (Vehviläinen 2015a). Yhdysvalloissa useat yliopistot ovat näyttäneet esimerkkiä luopumalla hiili-investoinneista. Luopuminen hiili-investoinneista ei vielä vaikuta voimakkaasti hiilen tuottajiin, mutta tietoisuuden kasvaessa ja määrän lisääntyessä tilanne voi muuttua. Rahat pois fossiilisista -kampanja ja kansainvälinen Global Divestment Day (sijoituksista luopumisen päivä) lisäävät myös ihmisten tietoisuutta aiheesta (Lohi 2015). Global Divestment Day -päivänä 2015 järjestettiin eri puolilla maailmaa 450 tapahtumaa 60 eri maassa (350.org 2015). Suomessa Rahat pois fossiilisista -

kampanjan järjestää 350 Suomi, joka on osa kansainvälistä kansalaisliikettä 350.org. 350 järjestää myös muita tapahtumia sekä mielenosoituksia ja tavoitteena on saavuttaa ilmakehän hiilidioksidipitoisuuden laskeminen nykyisestä 400 miljoonasosasta 350 miljoonasosaan. Kampanjoinnin kohteena ovat instituutiot, kaupungit ja eläkeyhtiöt. (350 Suomi 2015.)

Sijoittaja-aloitteet tuottavat paljon luotettavaa tietoa eri aloista. Carbon Disclosure Project (CDP) hankkii sijoittajille tietoa suuryritysten kasvihuonepäästöistä, riskeistä ja mahdollisuuksista sekä varautumisesta ilmastomuutokseen. Yli 500 sijoitusta tekevää instituutiota käyttää tietoja toiminnassaan. (Kuvaja 2010, 158.) Water Disclosure Project (WDP) selvittää samaan tapaan yritysten vesijalanjälkeä ja Forest Footprint Disclosure selvittää yritysten riskejä metsiin liittyen (Hyrskke ym. 2012, 142).

Pankit voivat vaikuttaa vastuullisen sijoittamisen yleistymiseen esimerkiksi markkinoinnin ja vastuullisuudesta viestimisen avulla. Myös pankin päätökset rahoittaa esimerkiksi ympäristöystävällistä liiketoimintaa, voivat tuoda asialle medianäkyvyyttä. Bank of America aikoo laajentaa sijoituksia vähähiiliseen energiaan 50 miljardista 125 miljardiin vuoteen 2025 mennessä. Lupaus on osa Amerikan yritysten ilmastolupausta (American Business Act on Climate Pledge). Bank of American Environmental Business -aloite on vuodesta 2007 tarjonnut 39 miljardia matalahiiliseen rahoitukseen ja kuviossa 13. esitellään sen jakautuminen eri toimialoille. Bank of America on myös kehittänyt markkinoille vihreitä joukkovelkakirjoja. Myös Citigroup aikoo tuplata vihreät sijoituksensa 50 miljardista 100 miljardiin. Deutsche Bank ja Barclays ovat sitoutuneet sijoittamaan miljardin vihreisiin joukkovelkakirjoihin. (McNally 2015a, 2015b.) Pankit voivat myös luoda lainan saannille ehtoja vastuullisista toimintatavoista.



Kuvio 16. Environmental Business -aloitteen rahoituksen jakautuminen (Bank Of America 2015).

Suomessa vuonna 2012 Eettisen pankkitoiminnan kehitysosuuskunta Ehtan perustama Pankki 2.0-aloite tähtää eettisen pankkitoiminnan edistämiseen. Aloitteessa on kokeiltu osakeantia ja joukkovelkakirjalainoja. Osuuskunta tarjoaa myös Yhteishyvän talouden raportointiin ja kehittämiseen liittyvää palvelua. (Pankki 2.0 2015.)

Eurosif (European Sustainable Investment Forum) -organisaation toimintaan kuuluu yleisen toimintatavan luominen, kestävän sijoittamisen parhaiden käytäntöjen tunnistaminen, tutkimus, keskustelufoorumien luominen sekä yhteistyö ja vaikuttaminen EU:ssa. Eurosifillä on yli 400 yhteistyökumppania, joita ovat institutionaaliset sijoittajat, varainhoitajat, rahoituspalveluiden tarjoajat sekä ESG-tutkimus- ja analyysiyrietykset. Finsif (Finland's Sustainable Investment Forum) on Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistys, joka edistää vastuullista sijoitustoimintaa ja järjestää jäsenilleen tilaisuuksia ajankohtaisista aiheista. Yhdistyksellä on tällä hetkellä 50 jäsentä, joihin sisältyy muun muassa pankkeja, vakuutuslaitoksia ja liittoja. (Eurosif 2015.)

Sitran (Suomen itsenäisyyden juhlarahasto) vaikuttavuusinvestointiprojektissa pyritään käynnistämään vastuullisen sijoittamisen hankkeita ja sitä kautta edistämään hyvinvointia Suomessa. Sitran tavoitteina on kokeilla Social Impact Bond (SIB) -hankkeita, selvittää toimintaympäristöä ja markkinoita sekä kehittää mittaamista ja markkinointia.

Yksi julkisen sektorin työntekijöiden hyvinvointiin liittyvä hanke on jo käynnistetty. Hanke tavoittelee sairauspoissaolojen vähentämistä ja sitä kautta säästöjä kustannuksissa. Sitran asiantuntijan Saara Lehtosen mukaan vaikuttavuusinvestoiminen yhdistää sijoittajan, palveluntuottajan, tilaajan ja mittaaajan. Saatu yhteiskunnallinen hyvä todennetaan ja tuottoa jaetaan sijoittajille sen mukaisesti. Työhyvinvointi I -rahaston varainkeuruu on parhaillaan käynnissä. (Huttunen 2015; Pyykkö 2015, 7.) Kuviossa 17 on esitelty vaikuttavuusinvestointihankkeiden määrä maailmalla sekä niiden jakautuminen alueen tai aiheen mukaan.

### Social Impact Bond -sopimus numeroina

2010 jälkeen maailmalla on tehty 25 SIB-rahoitus sopimusta. Niihin on sijoitettu yli 100 miljoonaa dollaria.



**SITRA**

Sitra 2015 • Creative Commons Nimeä-Ei muutoksia-Epäkaupallinen-Suomi • Lähde: Global Impact Investing Network, Social Finance, sitra.fi/vaikuttavuusinvestoiminen • Valokuva: Sari Gustafsson • Suunnittelu: Taru Ukkola & Juuso Koponen/Koponen+Hildén

Kuvio 17. Vaikuttavuusinvestointihankkeiden määrä ja jakautuminen (Sitra 2015).

## 10 Lopuksi

Vastuullisen rahaston valitseminen ei ole aivan yksinkertaista. Sijoittaja voi joutua miettimään muun muassa rahastotyyppiä ja teemaa, maantieteellistä aluetta, vastuullisuuskriteereitä, poissuljettavia kohteita, kuluja, riskiä ja tuotto-odotusta. Sijoittaja voi myös pohtia, mitä arvoja tai vastuullisuuden osa-aluetta hän haluaa edistää ja haluaako hän antaa osan tuotoista hyväntekeväisyyteen. Tutustumalla eri toimialoihin vaikuttaviin olosuhteisiin sekä tulevaisuuden uhkiin ja mahdollisuuksiin sijoittaja voi arvioida sijoituskohteiden tulevaisuuden näkymiä.

Rahastojen vertailussa historiallisen tuoton mukaan uusiutuvan energian rahastot ovat tuottaneet vertailuaikana huonosti ja myös riskikorjatun tuoton mukaan ne ovat tuottaneet vähän riskiin nähden. Jos on mahdollista ottaa riskiä ja sijoittaa pitkäksi aikaa, niin uusiutuva energia voi kuitenkin olla sopiva sijoituskohte. Esimerkiksi Bill Gates aikoo tuplata sijoituksensa uusiutuvaan energiaan (Hänninen 2015). Vihreistä rahastoista eniten tuottoa riskiin nähden on ollut vesitekniikkaan sijoittavalla rahastolla. Puhtaan veden tarve kasvaa ja vanhoja putkistoja joudutaan uusimaan, joten alalla on hyvät näkymät.

Hyvinvointiin suuntautuvat rahastot ovat tuottaneet hyvin riskiin nähden ja pärjänneet vertailussa myös huonoina vuosina. Esimerkiksi lääkkeiden ja terveydenhuollon tuotteiden kysyntä ei ehkä vaihtelee niin paljon kuin muiden tuotteiden kysyntä. Menestymiseen voi vaikuttaa myös laaja hajauttaminen. Temaattisesti sijoittavissa rahastoissa on vertailun mukaan ollut huonoimmillaan -0,7 % ja parhaimmillaan 16 % tuotto viiden vuoden vertailujakson aikana. Yleisesti vastuullisissa rahastoissa on vertailun mukaan ollut huonoimmillaan 8 % ja parhaimmillaan 15 % tuotto, joten niiden kesken on myös selkeitä eroja. Ympäri maailmaa sijoittavat vastuulliset rahastot pääsevät hajauttamaan sijoituksiaan laajasti, joten ne ovat enimmäkseen riskittömämpiä kuin tiettyyn maantieteelliseen alueeseen keskittyvät vastuulliset rahastot. Tosin poikkeuksiakin on, kuten esimerkiksi Aberdeen Global Responsible -rahasto, joka on hajautuksesta huolimatta riskikorjatun tuoton vertailun toiseksi huonoin.

Vastuullisen sijoittamisen yleistyminen on hyvässä vauhdissa, mutta edessä on myös monenlaisia haasteita. Sijoittajat haluavat yhä läpinäkyvämpää tietoa yrityksistä ja sijoitusten vaikutuksista. Pelkkä vastuullisuusraportti ei välttämättä enää riitä, vaan sijoittajien kanssa täytyy käydä vuoropuhelua ja antaa heille vaikutusmahdollisuuksia.

Vastuullinen sijoittaminen ei ole vielä valtavirtaa ja sen markkinointi on vähäistä. Uskon, että mitä useampi ihminen tulee tietoiseksi eettisistä ja vastuullisista sijoitusvaihtoehtoista, sitä useampi myös tarttuu mahdollisuuteen. Vastuullinen sijoittaminen voi aluksi tuntua vaikealta, koska vaihtoehtoja on paljon ja suomenkielistä puolueetonta vertailusivustoa ei ole. Sijoittamisesta kiinnostunut voi tietenkin ottaa yhteyttä suoraan pankkiin ja pyytää neuvoja, mutta silloin saa vain yhden näkemyksen kerrallaan. Asiantuntijoiden tarjoamat vastuullisuusvertailut ovat lähinnä sijoitusammattilaisten ulottuvilla. Mielestäni selkeä vertailusivusto Suomessa tarjolla olevista vastuullisista rahastoista

auttaisi edistämään vastuullisten sijoitusmahdollisuuksien tuntemusta. Tällä hetkellä tieto on hajanaista ja jokaisen tietolähteen luotettavuutta joutuu arvioimaan erikseen.

Morgan Stanleyn mukaan Y-sukupolvi on edeltäjiään avoimempi vastuullisille vaihtoehtoillem, joten sille kannattaisi kohdentaa markkinointia. Useille nuorille vastuullisuus on tärkeämpää kuin tuotto. Y-sukupolvi on vielä nuori, mutta he ovat kuitenkin mahdollisesti aloittamassa säästämistä ja sijoittamista. Nuorten sijoittamat summat eivät välttämättä ole suuria, mutta ne ehkä kasvavat ajan kuluessa. Suomessa kiinnostuneimpia vastuullisesta sijoittamisesta ovat olleet 56–70-vuotiaat ihmiset. Kiinnostuneisuutta selittää ehkä varallisuuden kertyminen, sijoituskokemus, perintösuunnittelu ja huoli tulevien sukupolvien tulevaisuudesta. Ero Amerikkalaiseen tutkimukseen voi myös selittyä sillä, että Suomen nuorisolla ei ehkä ole riittävästi tietoa vastuullisesta sijoittamisesta.

## 11 Opinnäytetyön laadun arviointi

Opinnäytetyöhön pyrittiin valitsemaan laaja lähdeaineisto. Opinnäytetyössä käytetyistä materiaaleista suljettiin pois opinnäytetyöt epäluotettavuuden vuoksi. Opinnäytetyössä käytetyt käsitteet on pyritty avaamaan lukemisen helpottamiseksi. Rahastovertailuissa käytetyt tunnusluvut kerättiin Morningstarin sivustolta, jossa ne ovat kaikkien saatavilla. Vertailun voisi toistaa samalla tavalla ja päätyä samanlaisiin tuloksiin, joten vertailun reliabiliteetti on hyvä. Vertailun tulokset tukevat aikaisemmin työssä esiteltyä aineistoa ja vahvistavat tekstin pätevyyttä. Rahastovertailussa pyrittiin tuomaan esille vastuullisten rahastojen keskinäisiä eroja ja teemojen vaikutusta. Vertailussa käytettiin sekä riskikorjattua, että historiallista tuottoa. Menetelmä tuotti oleellista tietoa.

Vertailuissa käytetyt rahastot ja vertailuajanjaksot valittiin tiedon saatavuuden perusteella. Käytetyt ajanjaksot riittävät rahastojen lähihistorian tarkasteluun, mutta pidemmät ajanjaksot voisivat tuoda laajemman näkökulman tutkimukselle. Jatkotutkimuksessa voitaisiin tutkia myös rahastojen tuottoa verrattuna indeksiin, jotta saataisiin selville parhaiten indeksin voittaneet rahastot. Rahastot ovat myös maantieteellisesti ja toimialoittain hajautettu eri tavoin, joten jatkotutkimuksen aihe voisi olla samantyyppisesti hajautettujen rahastojen vertailu keskenään.

## Lähteet

350.org 2015. <http://gofossilfree.org/wrap-up/>. Luettu 4.10.2015.

350 Suomi 2015. <http://world.350.org/finland/kampanjat/rahat-pois-fossiilisista/>. Luettu 4.10.2015.

Aavikko, Pekka 2015. Analyysissä tupakkajätti Philip Morris. Viisas raha -lehti (4), 8-11.

Big Society Capital 2015. <http://www.bigsocietycapital.com/what-social-investment-0>. Luettu 11.9.2015

Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2015. [http://www.danskeinvest.fi/web/show\\_page.product\\_overview?p\\_nId=1432&p\\_nFundGroup=59](http://www.danskeinvest.fi/web/show_page.product_overview?p_nId=1432&p_nFundGroup=59). Luettu 30.8.2015.

EIRIS 2015. Country sustainability ratings. <http://www.eiris.org/wp-content/uploads/2013/04/EIRIS-Country-Sustainability-Ratings.pdf>. Luettu 24.9.2015.

Elite Varainhoito Oyj 2014. <https://www.elitevarainhoito.fi/sijoituspalveluyritys>. Luettu 18.10.2015.

Eskelinen, Teppo & Sorsa, Ville-Pekka 2011. Hyvä talous. Like, Helsinki.

Eurosif 2015. <http://www.eurosif.org/about/mission/>. Luettu 15.9.2015.

EVLI 2015. Teemasijoittaminen. <https://www.evli.com/fi/tuotteet/rahastot/kumppanirahastot/robecosam.html>. Luettu 24.9.2015.

Felt, Erkki 2011. Vihreä sijoitus vaatii pitkän kasvuajan. Talouselämä. <http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/vihrea+sijoitus+vaatii+pitkan+kasvuajan/a709023?service=mobile&page=2>. Luettu 18.10.2015.

FIBS Yritysvastuuverkosto 2015. Lisääarvoa luonnosta ympäristöä säästäen. [http://www.fibsry.fi/images/TIEDOSTOT/FIBS\\_Biodiversiteti\\_julkaisu\\_27012015.pdf](http://www.fibsry.fi/images/TIEDOSTOT/FIBS_Biodiversiteti_julkaisu_27012015.pdf). Luettu 22.9.2015.

Finanssivalvonta 2011. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Riskit/Pages/Default.aspx>. Luettu 11.9.2015.

Finsif, Finland's sustainable Investment Forum. <http://www.finsif.fi/13>. Luettu 22.6.2015.

Fondmarknaden.se 2015. <http://fondmarknaden.se/Fonder/Kategori/Etikfonder.aspx>. Luettu 3.9.2015

FTSE 2015. <http://www.ftse.com/Analytics/FactSheets/temp/4677d60a-44b7-47a9-ac07-6f3b2a3137eb.pdf>. Luettu 12.9.2015.

Fund EcoMarket 2015. <http://www.fundecomarket.co.uk/>. Luettu 15.9.2015.

Haahti, Taina 2015. Katsaus vastuullisuuteen. <http://www.finsif.fi/blogi/2015/05/25/16> Luettu 22.6.2015.

Harmaala, Minna-Maari & Jallinoja Niina 2012. Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta. Sanoma Pro Oy, Helsinki.

Hower, Mike 2015. Survey: Millennials and Women Leading the Sustainable Investing Charge. Sustainable Brands. [http://www.sustainablebrands.com/news\\_and\\_views/behavior\\_change/mike\\_hower/survey\\_millennials\\_women\\_leading\\_sustainable\\_investing\\_cha](http://www.sustainablebrands.com/news_and_views/behavior_change/mike_hower/survey_millennials_women_leading_sustainable_investing_cha). Luettu 11.9.2015.

Huttunen, Pasi 2015. Pelastavatko sijoittajat hyvinvointivaltion? Itä-Suomen Ylioppilas-lehti Uljas. <http://www.uljas.net/pelastavatko-sijoittajat-hyvinvointivaltion/>. Luettu 24.9.2015.

Hyrskke, Anna & Lönnroth, Magdalena & Savilaakso, Antti & Sievänen, Riikka 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Finanssi- ja vakuutuskustannus FINVA, Helsinki.

Hänninen, Kari 2015. Bill Gates aikoo tuplata sijoituksensa uusiutuvaan energiaan. Kauppalehti. <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/bill-gates-aikoo-tuplata-sijoituksensa-uusiutuvaan-energiaan/6XFubnue>. Luettu 13.10.2015.

Juutinen, Sirpa 2015. ESG Ekosysteemi kaipaa pelisääntöjä. Suomen pääomasijoitusyhdistys ry. [http://www.fvca.fi/blogi?93\\_a=comments&93\\_m=926](http://www.fvca.fi/blogi?93_a=comments&93_m=926). Luettu 24.9.2015.

Karjalainen 2014. Neljä viidestä sijoittajasta: Vastuullisuus vaikuttaa sijoituspäätöksiin. <http://m.karjalainen.fi/uutiset/uutis-alueet/kotimaa/item/57590-nelja-viidesta-sijoittajasta-vastuullisuus-vaikuttaa-sijoituspaatoksiin>. Luettu 18.10.2015.

Kirkkohallitus. Suomen evankelisluterilainen kirkko. <http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/sp?open&cid=Content2B5B9E> Luettu 22.6.2015.

Koho, Saara 2012. Nämä rahastot tuottivat vuodessa keskimäärin 11 %. Talouselämä. <http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/nama-rahastot-tuottivat-vuodessa-keskimaarin-11-3423712>. Luettu 18.10.2015.

Koulutuksen tutkimuslatos Peda 2013. [http://www.peda.net/veraja/projekti/centraali/jao/ryhma3/n\\_puh](http://www.peda.net/veraja/projekti/centraali/jao/ryhma3/n_puh) Luettu 22.6.2015.

Krosinsky, Cary & Robins, Nick & Viederman, Stephen 2012. After the credit crisis – the future of sustainable investing. The Next Generation of Sustainable Investing. A Journal of Business Ethics Book Series. Toim. Hebb, Tessa. Springer, Hollanti. <http://link.springer.com.ezproxy.metropolia.fi/book/10.1007/978-94-007-2348-1>. Luettu 28.9.2015.

Kujala, Johanna & Kuvaja, Sari. 2002. Välittävä johtaminen – Sidosryhmät eettisen liiketoiminnan kirittäjinä. Talentum Media Oy, Helsinki.

Kuvaja, Sari 2010. Hyvä raha – Ihmiset ja yhteisöt maailmaa parantamassa. Kustannus-Osakeyhtiö Kotimaa / Kirjapaja, Helsinki.



Kyynäräinen, Tiia 2015a. VW pisti vastuullisen sijoittamisen törmäystestiin. Kauppalehti (192/2015), 16-17.

Kyynäräinen, Tiia 2015b. Vastuullisesta vaikuttamiseen. Kauppalehti (197/2015), 18.

Latvanen, Kari 2015. Sijoittajan Vastuu. S-Pankki. <https://www.s-pankki.fi/fi/artikkelit/2015/sijoittajan-vastuu/>. Luettu 24.9.2015.

Lohi, Marika 2015. Miksi fossiilisiin sijoittaminen ei ole fiksua? Pankki 2.0 – aloite. Eettisen pankkitoiminnan kehitys osuuskunta Ehta. <http://www.pankki2.fi/miksi-fossiilisiin-sijoittaminen-ei-ole-fiksua-%E2%80%93-global-divestment-day-1322015>. Luettu 30.8.2015.

Lundén, Kimmo 2015. Kun tuuli tyyntyy. Talouselämä (21), 94–96.

LähiTapiola 2015. <http://www.lahitapiola.fi/henkilo/sijoitukset-ja-varainhoito/sijoitusrahastot/osakerahastot/hyvinvointi/esittely>. Luettu 30.8.2015.

McNally, Brynn 2015a. Bank of America Expands Environmental Business Initiative to \$125B by 2025. Sustainable Brands [http://www.sustainablebrands.com/news\\_and\\_views/brand\\_innovation/brynn\\_mcnally/bank\\_america\\_expands\\_environmental\\_business\\_initiative](http://www.sustainablebrands.com/news_and_views/brand_innovation/brynn_mcnally/bank_america_expands_environmental_business_initiative). Luettu 11.9.2015.

McNally, Brynn 2015b. Trending: Big Banks Bringing Sustainable Investing Further Into the Mainstream. Sustainable Brands. [http://www.sustainablebrands.com/news\\_and\\_views/leadership/brynn\\_mcnally/trending\\_big\\_banks\\_bringing\\_sustainable\\_investing\\_further\\_ma](http://www.sustainablebrands.com/news_and_views/leadership/brynn_mcnally/trending_big_banks_bringing_sustainable_investing_further_ma). Luettu 11.9.2015.

Metsä Group 2014. <http://www.metsagroup.fi/Vastuullisuus/Juuremme/kest%C3%A4v%C3%A4%C3%A4puunhankintaa/Pages/Vapaaehtoistasuojelua.aspx> Luettu 22.6.2015.

Morgan Stanley Institute of Sustainable Investing 2015. Sustainable Reality: Understanding the Performance of Sustainable Investment Strategies. <http://www.morganstanley.com/sustainableinvesting/pdf/sustainable-reality.pdf>. Luettu 27.9.2015.

Morningstar 2014a. <http://www.morningstar.fi/fi/glossary/100936/eettinen-sijoittaminen.aspx>. Luettu 22.6.2015.

Morningstar 2014b. <http://www.morningstar.fi/fi/glossary/100995/keskihajonta.aspx>. Luettu 4.10.2015.

Morningstar 2014c. Rahastojen vertailutyökalu. <http://tools.morningstar.fi/fi/fundcompare/default.aspx?Languageld=fi-FI>. Luettu 23.9.2015.

Morningstar 2014d. <http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101041/morningstar-rating.aspx>. Luettu 27.9.2015.

Mustonen, Antti 2015. Metsärahasto tuli taviksen ulottuville. Kauppalehti. <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/metsarahasto-tuli-taviksen-ulottuville/hDafeBhw>. Luettu 18.10.2015.

Nordea 2015. <http://nordea.fundconnect.com/fundsnow/InfoOverview.aspx?isin=FI0008800974&segment=CustomerFIIF&Domains=NordeaFundsNow,NordeaFinland&lang=fi-FI&buyBtn=on&mode=on&shelves=FIIF&search=on&compare=on&xray=on&factsheet=on>. Luettu 30.8.2015.

Nordnet Bank AB 2015. <https://www.nordnet.fi/mux/web/fonder/oversikt.html>. Luettu 15.9.2015.

OP Ryhmä, 2015. [https://www.op.fi/op/henkilöasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markkinat/rahastokurssit/perustiedot?sivu=fund\\_basic\\_data.html&id=32461&type=chart&ID\\_NOTATION=18513233&sym=18513233](https://www.op.fi/op/henkilöasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markkinat/rahastokurssit/perustiedot?sivu=fund_basic_data.html&id=32461&type=chart&ID_NOTATION=18513233&sym=18513233). Luettu 30.8.2015.

Pankki 2.0 2015. <http://pankki2.fi/palvelut>. Luettu 4.10.2015.

Pictet Asset Management 2015. [http://www.pictetfunds.com/nns\\_es/browse.fund?navId=NAV\\_ID\\_FUND\\_LISTS](http://www.pictetfunds.com/nns_es/browse.fund?navId=NAV_ID_FUND_LISTS). Luettu 15.9.2015.

Puttonen, Vesa & Repo, Eljas 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. Wsoy Pro, Helsinki.

Pyykkö, Mika 2015. Vaikuttavuusinvestoiminen: Uusi sijoitus-, rahoitus- ja toimintamalli taloudellisen tuoton ja yhteiskunnallisen hyödyn mahdollistamiseksi. Sitra. [https://www.tem.fi/files/41955/Sitra\\_vaikinv\\_TEMsem\\_15012015.pdf](https://www.tem.fi/files/41955/Sitra_vaikinv_TEMsem_15012015.pdf). Luettu 24.9.2015.

Pörssisäätiö 2008. Voiko sijoitusrahasto mennä konkurssiin? <http://www.porssisaatio.fi/blog/2008/11/07/voiko-sijoitusrahasto-menna-konkurssiin/>. Luettu 11.9.2015.

RobecoSAM 2015. <http://www.sustainability-indices.com/index-family-overview/djsi-family-overview/index.jsp>. Luettu 12.9.2015.

Salmela, Marja 2015. Pankkien vapaaehtoiset neuvovat elämänhallinnassaan hapa-roivia nuoria aikuisia. Helsingin Sanomat Talous. <http://www.hs.fi/talous/a1442895357469>. Luettu 24.9.2015.

Seligson & Co Oyj 2015. <http://www.seligson.fi/suomi/esitteet/>. Luettu 15.9.2015.

SEB, Skandinaviska Enskilda Banken AB 2015. <http://seb.fi/varainhoito/rahastot/rahastojen-kurssilista>. Luettu 30.8.2015.

Sojamo, Suvi & Nikula, Jussi & Wessman, Helena & Usva, Kirsi 2012. Vesiriskeistä vesivastuullisuuteen. WWF. <http://wwf.fi/mediabank/2309.pdf>. Luettu 11.9.2015.

SWESIF (Sveriges Forum för Hållbara Investeringar) 2015. <http://www.hallbarhetsprofilen.se/>. Luettu 15.9.2015.

USSIF (United States Sustainable and Responsible Investment Forum) 2014. [http://www.ussif.org/files/publications/SIF\\_Trends\\_14.F.ES.pdf](http://www.ussif.org/files/publications/SIF_Trends_14.F.ES.pdf). Luettu 11.9.2015.

Vehviläinen, Maija 2015a. Nordean asiantuntija: Raha pelastaa maailman. Päivitetty 17.7.2015. Kauppalehti. <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/nordean-asiantuntija-raha-pelastaa-maailman/ZzNXLnFA>. Luettu 24.9.2015.

Vehviläinen, Maija 2015b. Yritykset: VW ei romuttanut vastuun merkitystä. Kauppalehti (197/2015), 6-7. Luettu 16.10.2015.

Vontobel Holding AG 2015. <https://www.vontobel.com/CH/EN/Asset-Management>. Luettu 15.9.2015.

Väyrynen, Jukka 2010. Vastuullinen sijoittaminen kiinnostaa kriisissäkin. Maailman kuvalehti (1/2010). <http://www.maailmankuvalehti.fi/2010/1/vastuullinen-sijoittaminen-kiinnostaa-kriisissaakin?q=node/176>. Luettu 24.9.2015.

World Federation of Exchanges (WFE) 2015. WFE Survey - Exchanges See Rising Investor Interest in Sustainability. <http://www.world-exchanges.org/insight/reports/wfe-survey-exchanges-see-rising-investor-interest-sustainability>. Luettu 9.9.2015

#### Kuviolähteet:

Kuviot 1 ja 2. Morgan Stanley 2015. [Viitattu 27.9.2015] Saatavissa: <http://www.morganstanley.com/sustainableinvesting/pdf/sustainable-reality.pdf>.

Kuvio 3. Dow Chemical co. [Viitattu 27.9.2015] Saatavissa: [http://www.mlive.com/business/mid-michigan/index.ssf/2012/02/dow\\_chemicals\\_2015\\_sustainabil.html](http://www.mlive.com/business/mid-michigan/index.ssf/2012/02/dow_chemicals_2015_sustainabil.html).

Kuvio 4. Morningstar 2014. [Viitattu 23.9.2015] Saatavissa: <http://tools.morningstar.fi/fi/fundcompare/default.aspx?LanguageId=fi-FI>.

Kuvio 5. Fund EcoMarket 2015. [Viitattu 15.9.2015] Saatavissa: <http://www.fundecomarket.co.uk/>.

Kuvio 6. OP-Pohjola 2011. [Viitattu 22.6.2015] Saatavissa: <http://www.op-pohjola-annualreport.fi/OP-Pohjola2011/fi/vastuullisuus/yhteiskuntavastuun-gri-tiedot/gri-mittarit/rahoitusalan-omat-gri-nakokohdat/vastuullinen-sijoittaminen>.

Kuvio 7. Nordea 2013. [Viitattu 23.9.2015] Saatavissa: [http://www.nordea.fi/sitemod/upload/root/content/nordea\\_fi\\_fi/henkiloasiakkaat/rahastot/pdf/RIG\\_Annual\\_2013\\_final\\_web.pdf](http://www.nordea.fi/sitemod/upload/root/content/nordea_fi_fi/henkiloasiakkaat/rahastot/pdf/RIG_Annual_2013_final_web.pdf).

Kuvio 8. Lähi-Tapiola 2015. [Viitattu 30.8.2015] Saatavissa: <http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/116879/.pdf>.

Kuviot 9-13. Morningstar 2015. [Viitattu 11.10.2015] <http://www.morningstar.fi/fi/fundquickrank/default.aspx>.

Kuvio 14. USSIF 2014. [Viitattu 11.9.2015] Saatavissa: [http://www.ussif.org/files/publications/SIF\\_Trends\\_14.F.ES.pdf](http://www.ussif.org/files/publications/SIF_Trends_14.F.ES.pdf).

Kuvio 15. Morgan Stanley 2015. [Viitattu 11.9.2015] Saatavissa: [http://www.sustainablebrands.com/news\\_and\\_views/behavior\\_change/mike\\_hower/survey\\_millennials\\_women\\_leading\\_sustainable\\_investing\\_cha](http://www.sustainablebrands.com/news_and_views/behavior_change/mike_hower/survey_millennials_women_leading_sustainable_investing_cha).

Kuvio 16. Bank Of America. [Viitattu 27.9.2015] Saatavissa: [http://www.sustainablebrands.com/news\\_and\\_views/brand\\_innovation/brynn\\_mcnally/bank\\_america\\_expands\\_environmental\\_business\\_initiative](http://www.sustainablebrands.com/news_and_views/brand_innovation/brynn_mcnally/bank_america_expands_environmental_business_initiative).

Kuvio 17. Sitra 2015. [Viitattu 27.9.2015] Saatavissa: <http://www.uljas.net/wp-content/uploads/2015/06/wwwsitra.jpg>.

#### Taulukkojen lähteet:

Taulukko 1. EIRIS 2015. [Viitattu 24.9.2015.] <http://www.eiris.org/wp-content/uploads/2013/04/EIRIS-Country-Sustainability-Ratings.pdf>.

Taulukko 2. Big Society Capital 2015. [Viitattu 11.9.2015] <http://www.bigsocietycapital.com/what-social-investment-0>.

Taulukko 3. Morningstar 2015. [Viitattu 11.10.2015] <http://www.morningstar.fi/fi/fundquickrank/default.aspx>.

## Rahastojen historiallinen tuotto

### Vastuulliset rahastot

	Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A	Aberdeen Global - Responsible World Equity Fund A2	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR I	SEB Ethical Global Index Fund C	Vontobel Fund Sustainable Asian Leaders (ex Jap) A	Carnegie Worldwide Ethical 1A
2010	20,4	17	28,84	11,83	26,2	18,7
2011	-12,7	-2,7	-17,75	-7,45	-16,1	-10,65
2012	16,9	12,3	10,22	14,02	14,9	11,81
2013	9,4	8,1	26,94	17,08	4,7	16,2
2014	8	16,8	4,94	20,05	30,8	26,93
KA	8,4	10,3	10,6	11,1	12,1	12,6

	Swedbank Robur Ethica Global MEGA	Swedbank Robur Ethica Global	Swedbank Robur Ethica Sverige MEGA	Danske Invest Kestävä Arvo Osake K
	17,75	28,4	42,31	19,5
	-3,45	-10,2	-17,38	-6,44
	12,56	17,7	23,13	15,43
	21,68	20,3	19,37	22,83
	15,8	15,4	5,95	24,39
	12,9	14,3	14,7	15,1

### Uusiutuva energia-, ympäristö-, puhdas teknologia- ja hyvinvointirahastot

	RobecoSA M Smart Energy Fund B EUR	BGF New Energy Fund A2	DNB Renewable Energy retail A	Parvest Green Tigers Classic- Capitalisation	Parvest Environmental Opportunities Classic- Capitalisation	Jupiter Global Ecology Growth Class L EUR Acc
2010	-8,12	-6,4	8,3	14,3	13	15,3
2011	-14,4	-18,9	-31,6	-25,1	-18,4	-10,6
2012	1,43	1,7	-3,8	15,3	8,2	10
2013	6,53	21,67	35,2	8,7	25,9	27,2
2014	11,18	10,1	1,1	16,4	7,0	7,9
	-0,7	1,6	1,8	5,9	7,1	10,0

Vontobel Fund Clean Technology A	RobecoSAM Sustainable Water Fund B EUR	LähiTapiola Hyvinvointi A	RobecoSAM Sust Healthy living B EUR
14,6	15,0	18	26
-14,3	-15,5	-4,3	-7,3
15,8	18,4	18,4	12,1
23	24,9	27,3	31,3
17	15,0	18,4	17,8
11,2	11,6	15,6	16,0

(Morningstar 2015)